

A circular inset image on the left side of the slide shows several stacks of coins. The stacks are arranged in a way that suggests growth or accumulation, with the tallest stack in the foreground. The coins are a mix of gold and silver, and the lighting is dramatic, highlighting the metallic surfaces.

# **SEMINARIO FONDOS DE INVERSION**

**Melizandro Quirós**  
**Consultor Financiero e Inmobiliario**  
**valoramq@gmail.com**

# Agenda Temática

- 1. Estructuración de los fondos de inversión.**
- 2. Gestión de los fondos de inversión**
- 3. Comercialización de los fondos de inversión**

# Agenda Temática

## **1. Estructuración de los fondos de inversión.**

# ¿Por qué surgen los Fondos de Inversión?

- El inversionista pequeño o mediano tiene limitado acceso a los mercados financieros
- Cada vez es más complejo el análisis de los productos financieros, siendo muy difícil para el pequeño o mediano inversionista, su comprensión y decisión de inversión
- Se requiere de un experto, quien además por economías de escala pueda realizar esas funciones de manera eficiente y rentable

# Gestora- Fondos

## Gestoras de Fondos de Inversión

**Sociedades anónimas de Capital Fijo encargadas de administrar, decidir inversiones y llevar a cabo la contabilidad y registros de cada Fondo de Inversión,**

**Sociedades cuyo objeto único y exclusivo es la administración de fondos y valores de terceras personas.**

## Fondos de Inversión

**Una serie de aportes de diferentes inversionistas que administrados por una Gestora de Fondo, que conjuntamente y proporcionalmente invierten, por su cuenta y riesgo, en una cartera de valores que se conforman un patrimonio autónomo, y éstos participan de sus rendimientos por igual de acuerdo con el monto su aporte.**

# **SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE INVERSION : Alcances**

**Su rol, como lo indica el nombre es “ Gerenciar o administrar los Fondos de Inversión**

**Sus Principales funciones son:**

- **Definir las características de los Fondos que se ofrecen al público ( Reglamento-Prospecto)**
- **Aplicar las estrategias de inversión que se definan para cada fondo.**
- **Llevar la contabilidad del Fondo**
- **Realizar todas las publicaciones y cumplir con las disposiciones establecidas por la Superintendencia**
- **Representar Judicial o extrajudicial a los partícipes de los fondos.**

# SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE INVERSION : Alcances

**Art. 23.- Actos y Operaciones:** La Gestora deberá realizar todos los actos, contratos y operaciones necesarias para la administración y el funcionamiento de los Fondos. Especialmente tendrá las facultades siguientes:

- a) Recibir los aportes de los partícipes.
- b) Administrar los Fondos, suscribir contratos y otros documentos necesarios para tal fin.
- c) Colocar las cuotas de participación de los Fondos.
- d) Ejecutar la política de inversión de cada Fondo, según lo dispuesto en la presente ley y en el respectivo reglamento interno.
- e) En el caso de los Fondos Abiertos, pagar rescates totales o parciales y distribuir beneficios. Tratándose de Fondos Cerrados, distribuir beneficios con cargo a los Fondos que administre y restituir a los partícipes el valor de sus cuotas de participación por concepto de disminución de capital o derecho a retiro.
- f) En el caso de los Fondos Cerrados, designar inicialmente a los integrantes del Comité de Vigilancia a que se refiere el artículo 77 de esta ley.
- g) Otros actos y operaciones que por ser necesarios para el cumplimiento de su finalidad, autorice el Consejo

# Fondos- Interpretación Legal

## Fondos Abiertos

Aquellos que no tienen un plazo definido y los partícipes pueden rescatar sus cuotas de participación en cualquier tiempo, total o parcialmente

## Fondos Cerrados

Aquellos que tienen un plazo definido y los partícipes solo podrán recibir lo que les corresponda de sus cuotas de participación al final del plazo del Fondo y en los casos establecidos en la presente ley, pudiendo sus cuotas de participación ser negociadas en mercado secundario.



# Fondos- Interpretación Operativa

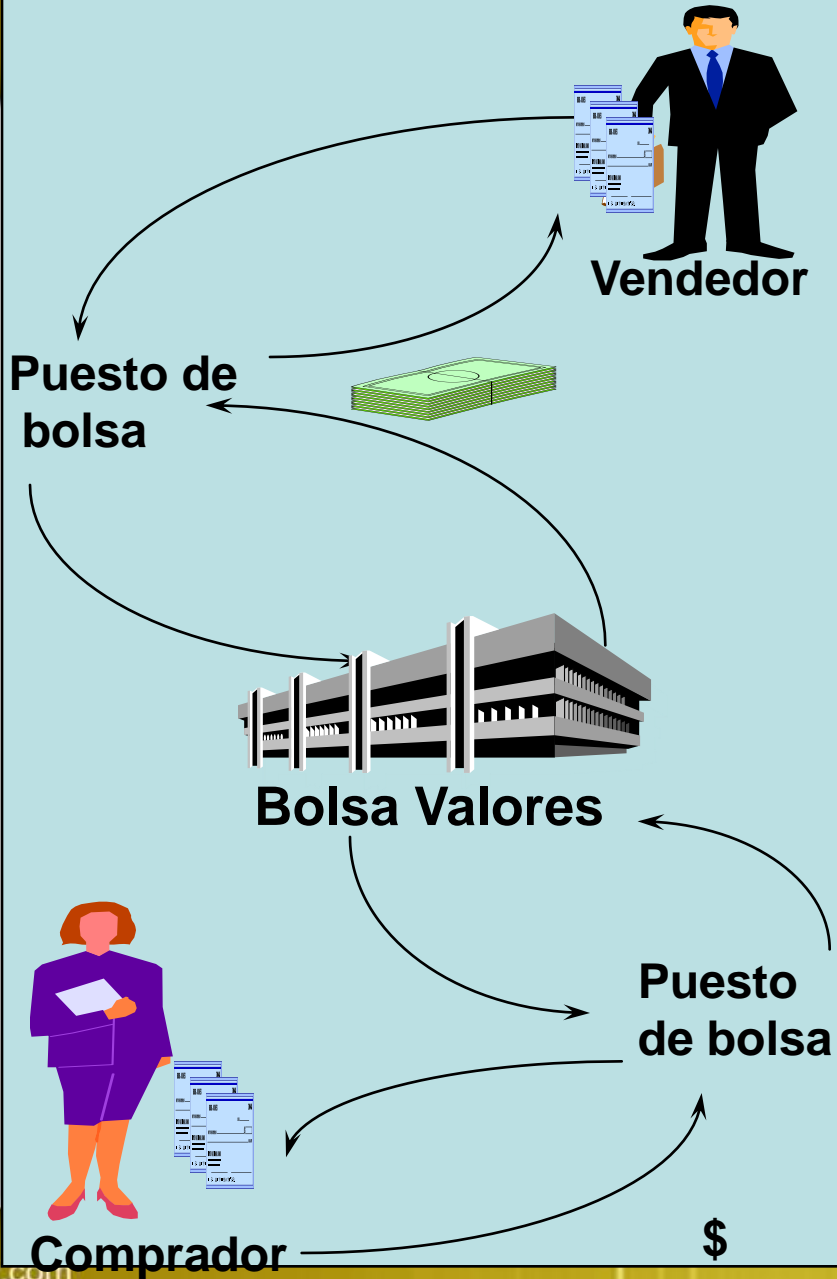
## CERRADO

Monto fijo emisión.  
Plazo vencimiento o indefinido.  
Participaciones inscritas en bolsa.  
Participaciones con mercado secundario.  
No redime al cliente en condiciones normales.

## ABIERTO

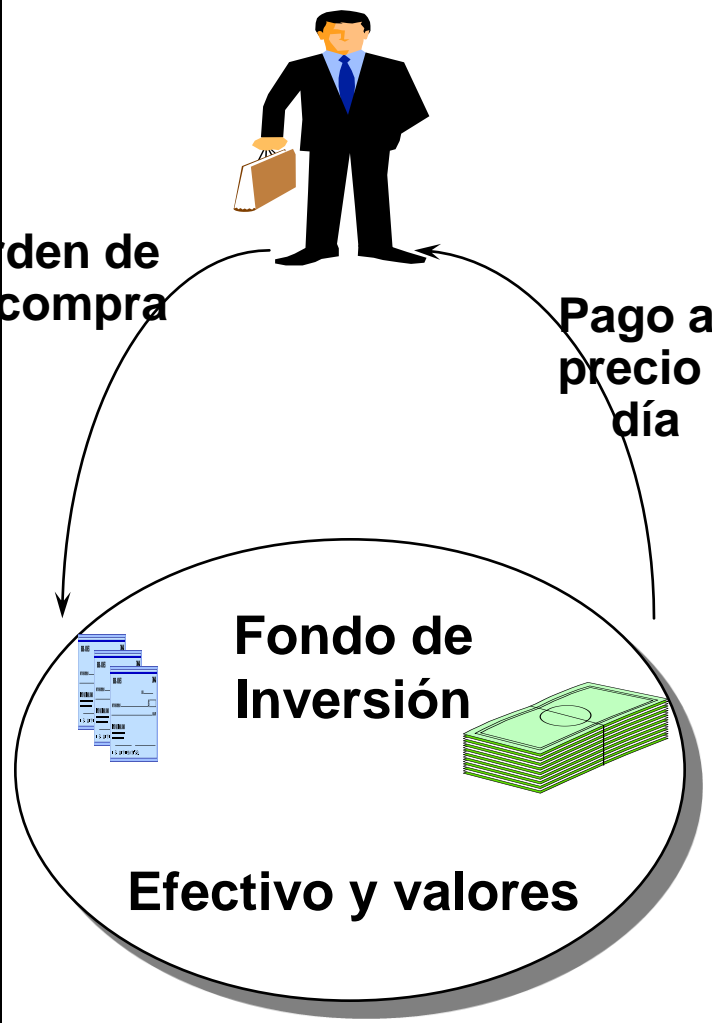
Monto emisión indefinido.  
Sin plazo vencimiento.  
Participaciones no inscritas en Bolsa.  
Fondo rescata participaciones al cliente.

# Fondo Cerrado



Orden de recompra

Pago a precio del día



Fondo de Inversión

Efectivo y valores

# Criterios de Monto e Inversionistas en los fondos

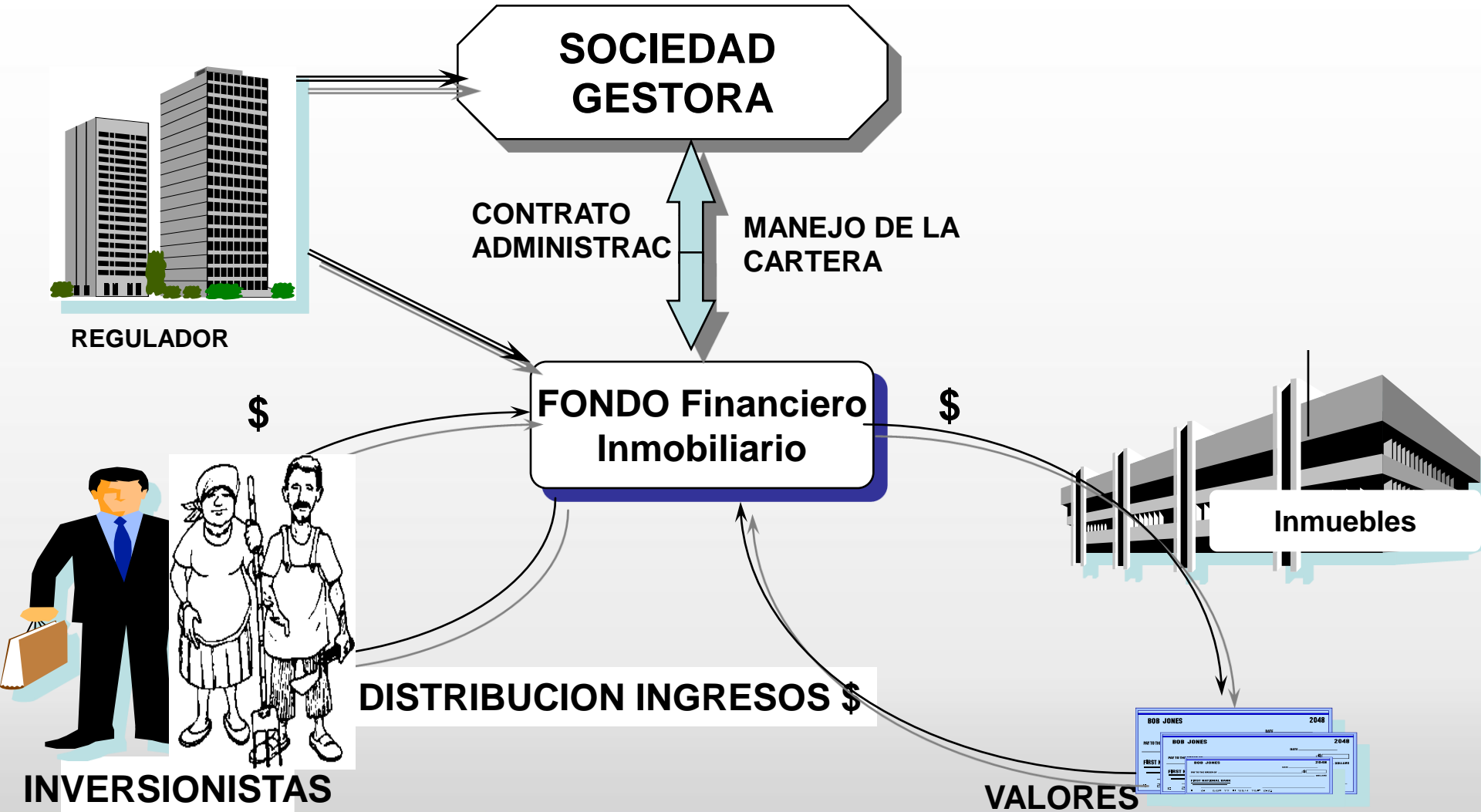
## Fondos abiertos

•Art. 51.- Los Fondos Abiertos deberán contar con un patrimonio mínimo de trescientos cincuenta mil dólares de los Estados Unidos de América y al menos con cincuenta partícipes; o diez partícipes, si entre ellos hay al menos un inversionista institucional, monto y número que deberán ser alcanzados en un plazo de ciento ochenta días, contado desde la fecha en que el Fondo sea asentado en el Registro

## Fondos Cerrados

Art. 61.- Los Fondos Cerrados deberán contar con un patrimonio mínimo de trescientos cincuenta mil dólares de los Estados Unidos de América y al menos con diez partícipes, o bien dos partícipes, si entre ellos hay un inversionista institucional; monto y número que deberán ser alcanzados en el plazo de seis meses, contado desde la fecha en que el Fondo sea asentado en el Registro

# Cómo funcionan los fondos de inversión



# SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE INVERSION :

## Responsabilidades

Art. 25.- Serán responsabilidades de la Gestora, las que determine el reglamento interno de cada Fondo; y, en todo caso, las siguientes:

- a) La buena gestión y administración de los Fondos que administre. Por los resultados obtenidos, únicamente responderá cuando en dicho proceso se incurra en pérdidas causadas por dolo o culpa en sus actuaciones, declaradas como tales en sentencia ejecutoriada.
- b) Llevar contabilidades separadas por cada Fondo que administre, independientes de la contabilidad que corresponda a la Gestora.
- c) Cumplir en calidad de administrador con todas las obligaciones formales de carácter tributario que implica la administración de los Fondos y responder solidariamente ante el Fisco de las obligaciones tributarias sustantivas contenidas en el Código Tributario y demás leyes de la materia.

# SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE INVERSION :

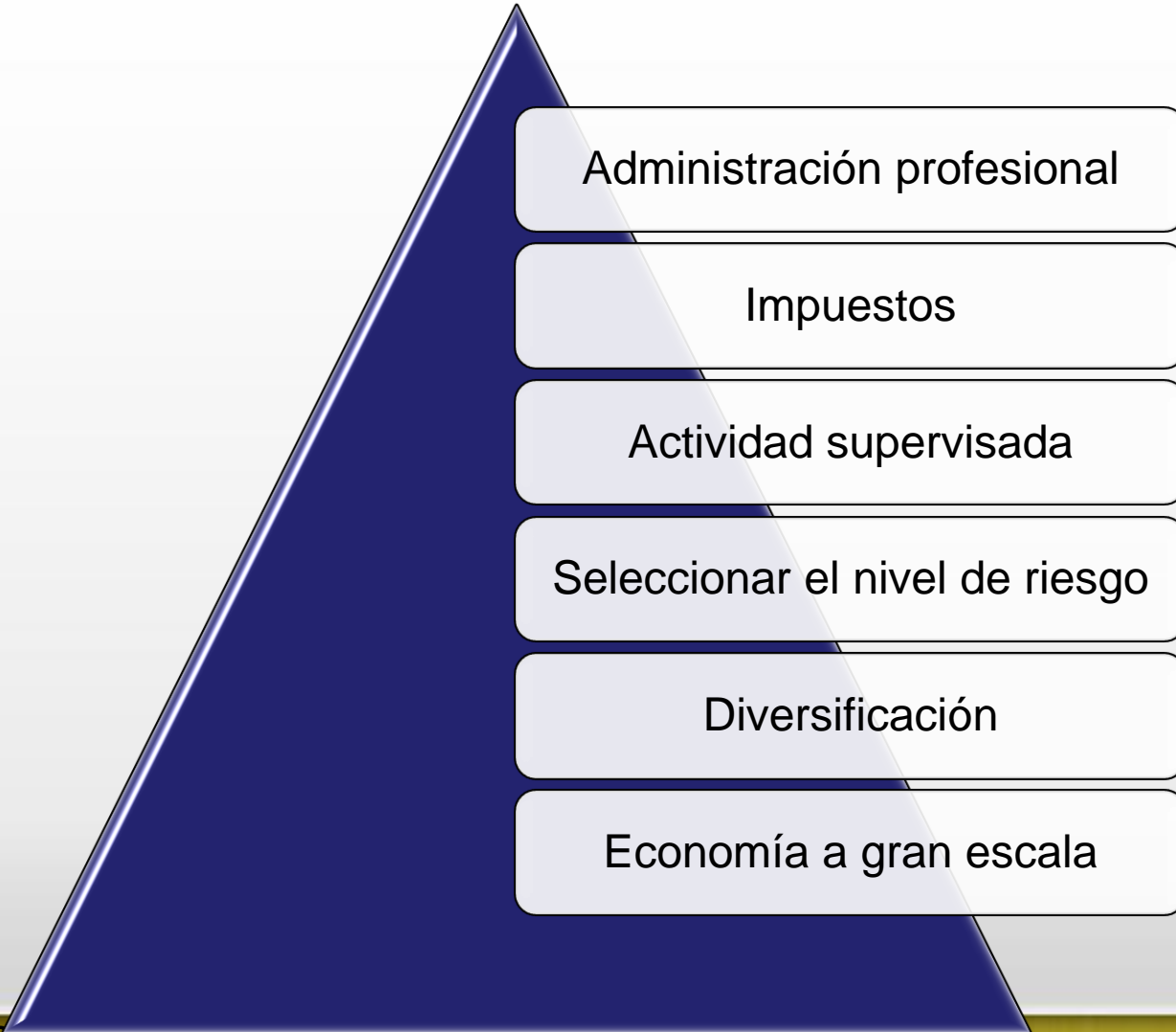
## Responsabilidades

- d) Enterar al Fisco con cargo al Fondo, los montos correspondientes al pago de impuestos causados por los actos jurídicos celebrados por ésta como administradora del Fondo, estando obligada a efectuar esos pagos en la medida que los impuestos se vayan generando
- e) Evitar situaciones que generen conflicto de interés entre ella y los partícipes, en caso que se presenten, resolverlas a favor de estos últimos.
- f) Cumplir con todas las disposiciones del reglamento interno de los Fondos que administre.
- g) Proporcionar, en el caso de los Fondos Cerrados, información al Comité de Vigilancia relativa a su situación financiera y la del Fondo, así como otra que éste le solicite en el ejercicio de sus funciones, todo con la periodicidad mínima que establezcan entre ellos.
- h) Nombrar al auditor externo de los Fondos Abiertos. Para el caso de los Fondos Cerrados, deberá nombrarlo para el primer ejercicio fiscal y para los próximos ejercicios, en el caso que la Junta Ordinaria de partícipes no lo hiciere. Cuando fuere aplicable, nombrará al auditor fiscal, en la misma forma que al auditor externo. -

# Fondos de Inversión: Naturaleza

- **Unión de recursos en propiedad colectiva.**
- **Distribución proporcional de ganancias o pérdidas.**
- **Diversificación de inversiones.**
- **Inversionistas con objetivos comunes.**
- **Reúne aportes de dinero para adquirir un portafolio óptimo que responda a la intención de poseer altos rendimientos a los mejores precios.**

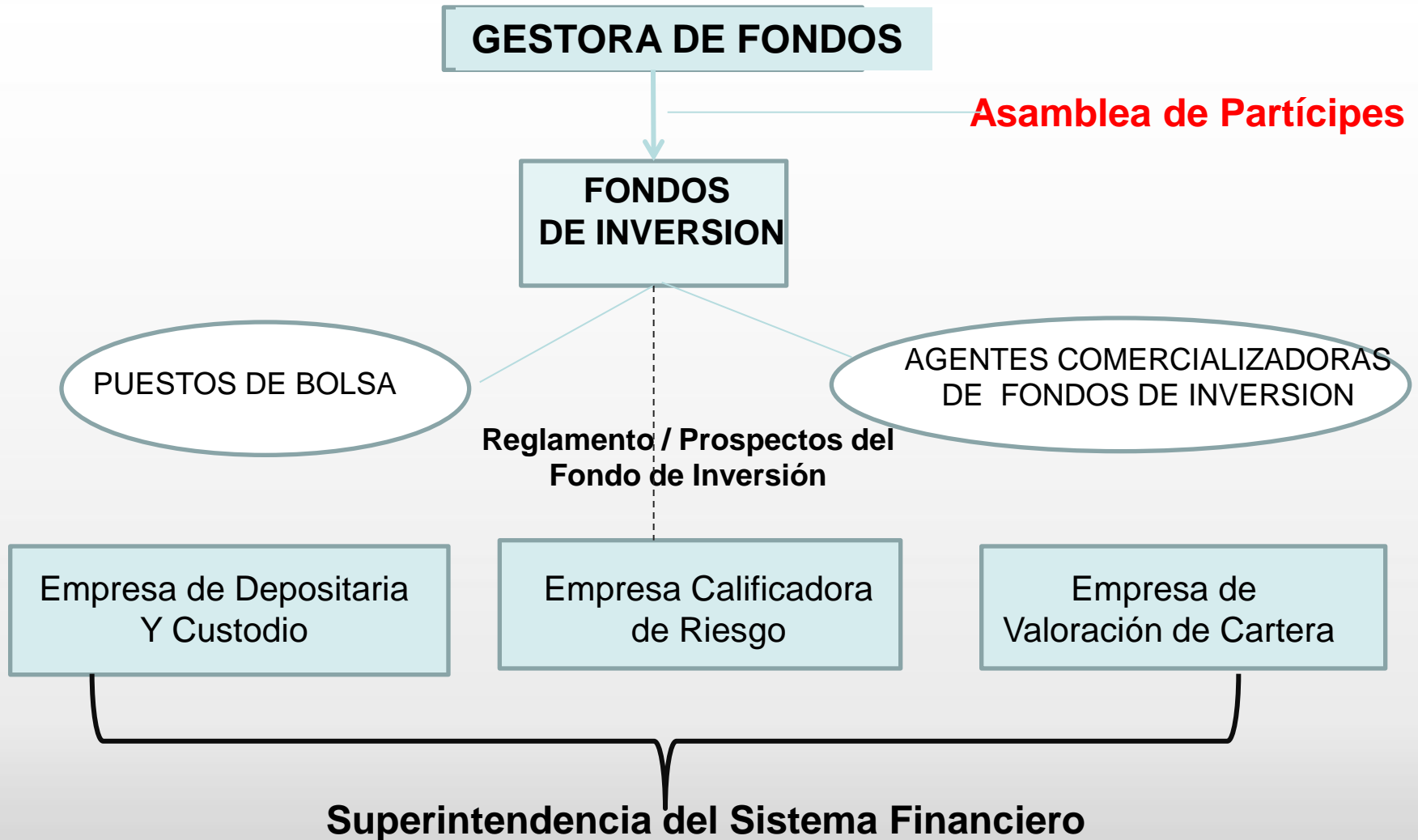
# Razones para invertir en un fondo





# GESTORA- FONDO- PUESTO DE BOLSA

## Modelo Operativo



# Actos y Operaciones

**Art. 24.-** La Gestora deberá realizar todos los actos, contratos y operaciones necesarias para la administración y el funcionamiento de los Fondos. Especialmente tendrá las facultades siguientes: :

- a) Recibir los aportes de los partícipes.
- b) Administrar los Fondos, suscribir contratos y otros documentos necesarios para tal fin.
- c) Colocar las cuotas de participación de los Fondos.
- d) **Ejecutar la política de inversión de cada Fondo**, según lo dispuesto en la presente ley y en el respectivo reglamento interno.

# Actos y Operaciones

e) **En el caso de los Fondos Abiertos, pagar rescates totales o parciales y distribuir beneficios.**

Tratándose de Fondos Cerrados, distribuir beneficios con cargo a los Fondos que administre y restituir a los partícipes el valor de sus cuotas de participación por concepto de disminución de capital o derecho a retiro.

f) **En el caso de los Fondos Cerrados,** designar inicialmente a los integrantes del Comité de Vigilancia

g) Otros actos y operaciones que por ser necesarios para el cumplimiento de su finalidad, autorice el Consejo

# Responsabilidades de la Gestora

**Art. 25.- Serán responsabilidades de la Gestora, las que determine el reglamento interno de cada Fondo; y, en todo caso, las siguientes:**

- a) La buena gestión y administración de los Fondos que administre. Por los resultados obtenidos, únicamente responderá cuando en dicho proceso se incurra en pérdidas causadas por dolo o culpa en sus actuaciones, declaradas como tales en sentencia ejecutoriada.
- b) Llevar contabilidades separadas por cada Fondo que administre, independientes de la contabilidad que corresponda a la Gestora.
- c) Cumplir en calidad de administrador con todas las obligaciones formales de carácter tributario que implica la administración de los Fondos y responder solidariamente ante el Fisco de las obligaciones tributarias sustantivas contenidas en el Código Tributario y demás leyes de la materia.
- d) Enterar al Fisco con cargo al Fondo, los montos correspondientes al pago de impuestos causados por los actos jurídicos celebrados por ésta como

# Responsabilidades de la Gestora

**Art. 25.- Serán responsabilidades de la Gestora, las que determine el reglamento interno de cada Fondo; y, en todo caso, las siguientes:**

d) Enterar al Fisco con cargo al Fondo, los montos correspondientes al pago de impuestos causados por los actos jurídicos celebrados por ésta como administradora del Fondo, estando obligada a efectuar esos pagos en la medida que los impuestos se vayan generando

e) Evitar situaciones que generen conflicto de interés entre ella y los partícipes, en caso que se presenten, resolverlas a favor de estos últimos.

f) Cumplir con todas las disposiciones del reglamento interno de los Fondos que administre.

g) Proporcionar, en el caso de los Fondos Cerrados, información al Comité de Vigilancia relativa a su situación financiera y la del Fondo, así como otra que éste le solicite en el ejercicio de sus funciones, todo con la periodicidad mínima que establezcan entre ellos.

# Responsabilidades de la Gestora

**Art. 25.- Serán responsabilidades de la Gestora, las que determine el reglamento interno de cada Fondo; y, en todo caso, las siguientes:**

h) Nombrar al auditor externo de los Fondos Abiertos. Para el caso de los Fondos Cerrados, deberá nombrarlo para el primer ejercicio fiscal y para los próximos ejercicios, en el caso que la Junta Ordinaria de partícipes no lo hiciera. Cuando fuere aplicable, nombrará al auditor fiscal, en la misma forma que al auditor externo.

i) Pagar, con cargo al patrimonio de la Gestora, las indemnizaciones por responsabilidad civil derivadas de daños o perjuicios causados a los partícipes, debido a conductas dolosas o culposas incurridas en la administración de los Fondos, sin perjuicio de la responsabilidad personal, civil o penal, deducible a sus directores, gerentes, auditores externos y cualquier otro directivo o miembro del personal ejecutivo participante en la administración. Dicho pago deberá efectuarse en la medida que la garantía establecida en el artículo 22 de la ley resultare insuficiente

# Responsabilidades de la Gestora

**Art. 25.- Serán responsabilidades de la Gestora, las que determine el reglamento interno de cada Fondo; y, en todo caso, las siguientes:**

j) Cumplir y velar porque los Fondos que administre cumplan la actualización de políticas y mecanismos para la gestión de riesgos, debiendo entre otras acciones, identificarlos, evaluarlos, mitigarlos y revelarlos acordes a las mejores prácticas internacionales. En dichas políticas se incluirán las medidas que adopte para prevenir posibles incumplimientos a requerimientos regulatorios; y las que adoptará en el evento de que haya incurrido en ellos, debiendo definir en ambas situaciones los parámetros que orientarán la actuación y los responsables de implementarlas.

k) Publicar, a través de medios electrónicos, el nivel de exposición de riesgos de cada uno de los Fondos administrados con base en normas técnicas que emita el Banco Central.

l) Cumplir con lo dispuesto en la Ley Contra el Lavado de Dinero y de Activos, para lo cual implementará procedimientos para verificar la procedencia de los recursos.

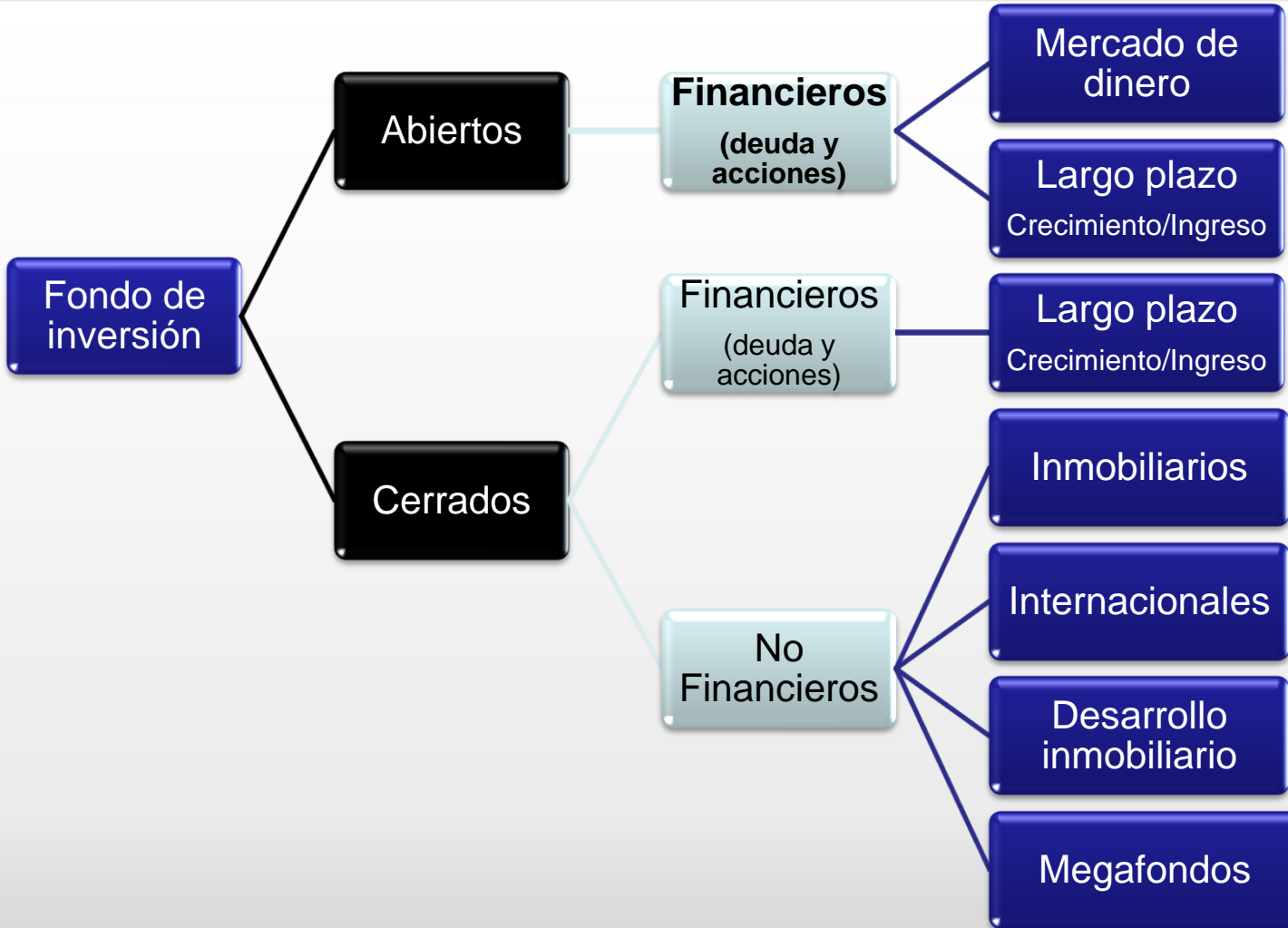
# Indemnización al Fondo

Art. 27.- La Gestora estará obligada a indemnizar a los partícipes del Fondo por los daños y perjuicios causados por ella, sus representantes, directores, gerentes, auditores externos, miembros de su personal y cualquier otra persona que le preste servicios, en perjuicio de dichos partícipes, como consecuencia de la ejecución u omisión, según corresponda, de cualquiera de las actuaciones que en virtud de esta ley, le son prohibidas a la Gestora.

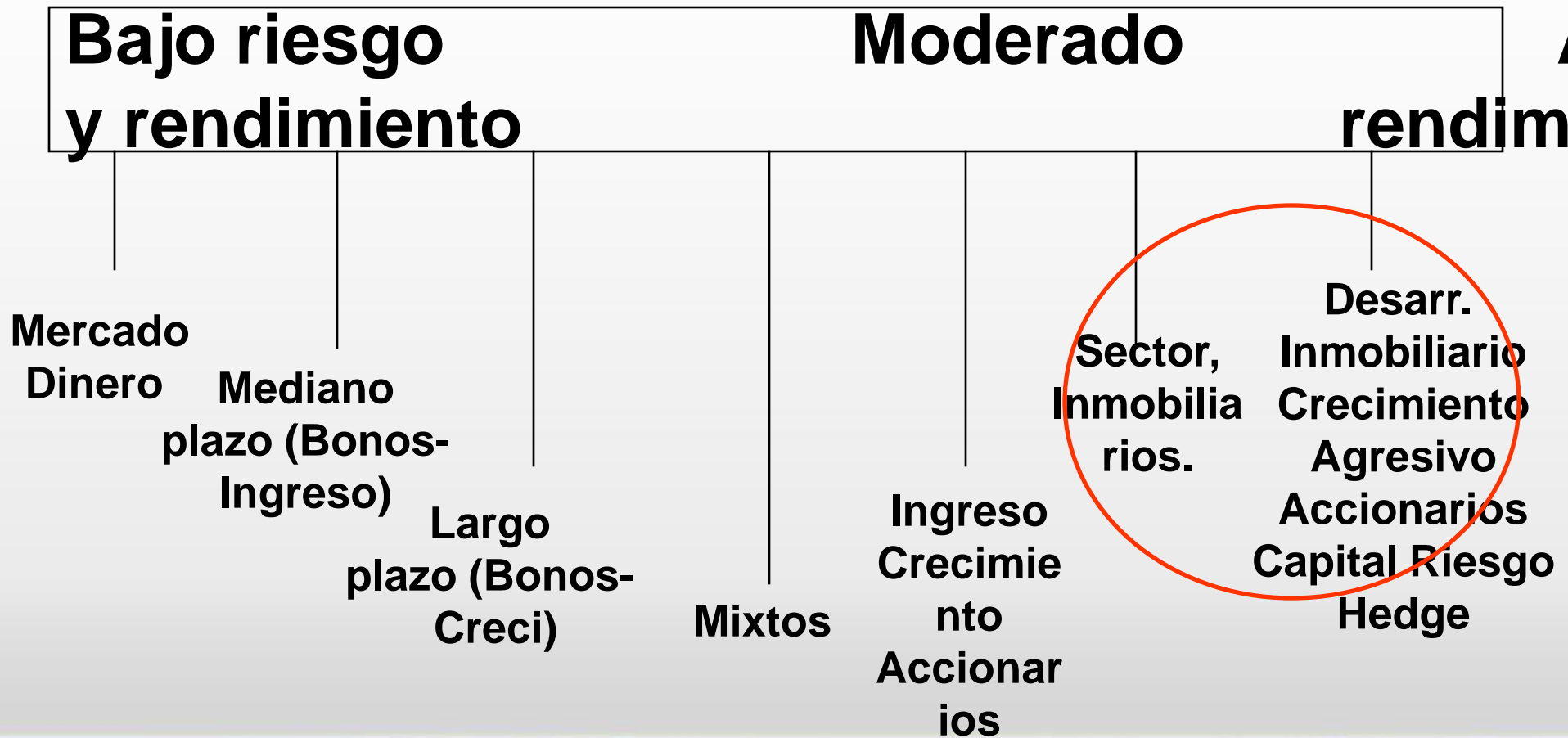
Las personas antes mencionadas que hubieran participado en tales actuaciones, serán solidariamente responsables del reembolso, sin perjuicio de la responsabilidad administrativa o judicial, sea ésta civil o penal, que se deduzca en contra de quienes resultaren involucrados. En este caso la acción que corresponda será ejercida de conformidad a lo dispuesto en el Código Procesal Civil y Mercantil



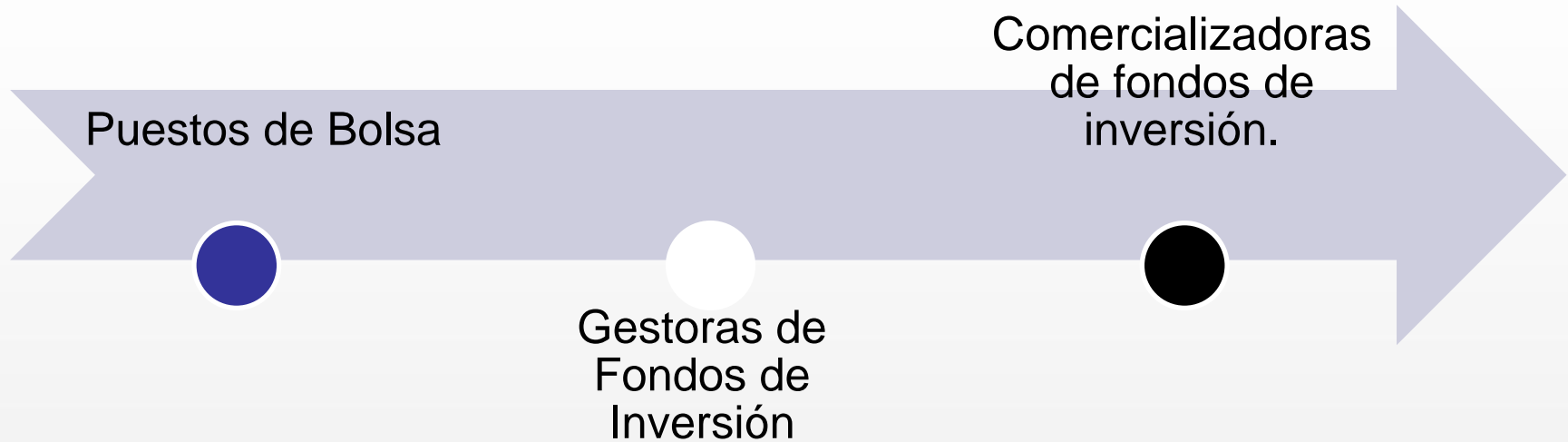
# Tipos de Fondos de Inversión



# Familia de fondos de inversión



# Comercialización de los fondos



## **Comercializadores y administradores de inversiones**

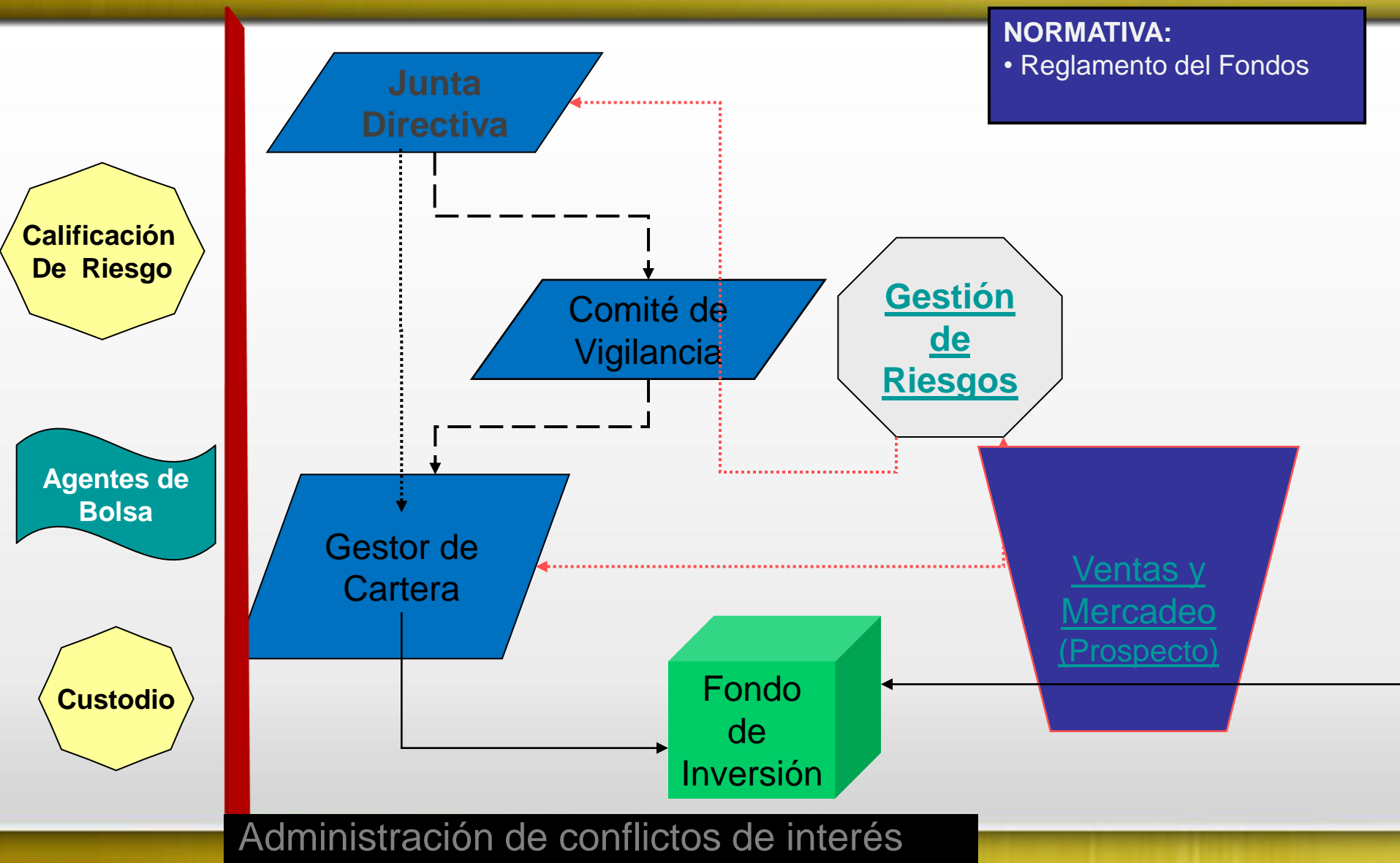
**Art 26.-** Las personas que laboren con la Gestora o con sus mandatarias realizando la comercialización de cuotas de participación de los Fondos y los encargados de administrar las inversiones de los mismos, deberán ser autorizadas por la Superintendencia, de conformidad a las normas técnicas que emita el Banco Central para tal efecto.

# Colocación

Art. 46.- La colocación primaria de cuotas de participación de los Fondos podrá **realizarse directamente por la Gestora, por medio de Casas de Corredores de Bolsa o por otras personas jurídicas que autorice el Consejo,** de conformidad a los requisitos que mediante normas técnicas establezca el Banco Central. Para estos efectos, la Gestora deberá suscribir contratos de mandato con las personas jurídicas referidas en este inciso, facultándolas expresamente para representarla y obligarla en todo lo que tenga relación con la suscripción y pago de cuotas de participación, dentro de los límites de su mandato

En el caso de los Fondos Cerrados, la colocación primaria de cuotas de participación podrá realizarse en la Bolsa en que estuvieren inscritas.

# Visión Integral de la Gestora y los Fondos



# Código de Gobierno Corporativo

Los alcances y limitaciones en los actos de la Gestora demandaran prontamente generar un Código de Gobierno Corporativo, entendido este como el documento que declara la prácticas de la administración en una serie de campo, particularmente en lo referido a la gestión del negocio, las políticas, el perfil de los directores así como los mecanismos y medios de control para acreditar su cumplimiento.

Aunque actualmente no es un documento oficial debe pensarse en su implementación a corto plazo.

# GOBERNANZA

1. Integración de la Junta Directiva
2. Idoneidad de la Junta Directiva
  1. Integración y funciones del comité de auditoría.
  2. Establecer mecanismos y medios para acreditar requisitos de los Órganos
  3. Verificación de la razonabilidad de la información financiera
  4. Políticas de Conflicto de Interés
  5. Políticas sobre la relación con los clientes / Inversionistas
  6. Políticas de relación con los proveedores
  7. Políticas sobre las relaciones Intragrupo
  8. Políticas sobre las relaciones con accionistas de la Gestora
  9. Políticas sobre revelación de información

# Límites y prohibiciones

Art. 28.- La Gestora y las sociedades pertenecientes a su mismo conglomerado financiero o grupo empresarial, no podrán ser titulares individualmente o en conjunto de más de un quince por ciento de las cuotas de participación de cada Fondo Abierto administrado por dicha Gestora y cuarenta por ciento de cada Fondo Cerrado.

Si se produjeran excesos a los límites antes mencionados por efectos de fluctuaciones en el mercado o por otra causa justificada, la Gestora deberá notificarlo a la Superintendencia dentro de los tres días hábiles siguientes de ocurrido el exceso. A partir de la fecha de notificación, la Gestora contará con sesenta días para regularizar los porcentajes antes indicados. El plazo podrá prorrogarse por causa justificada y cuando así lo autorice el Consejo



# Control de los Fondos

A excepción de los Fondos que inviertan en sociedades cuyas acciones no se negocien en bolsa y que su finalidad sea la inversión en proyectos empresariales específicos a ser desarrollados en el mediano y largo plazo, los Fondos no podrán tener el control directo o indirecto de un emisor, de un Fondo de Inversión o de un Fondo de Titularización.

Se entenderá que existe control, cuando un Fondo de Inversión pueda asegurar la mayoría de votos en las juntas generales de accionistas y elegir a la mayoría de los directores tratándose de sociedades anónimas, o asegurar la mayoría de votos en las asambleas y designar a los administradores o representantes legales o a la mayoría de ellos, en otro tipo de sociedades o en patrimonios independientes.

# Relación Gestora- Fondos: Información

Art. 34 . Para cada Fondo que administre, la Gestora deberá publicar en su sitio de internet u otro medio que para tal efecto determinen las normas técnicas, un informe que contenga, entre otros, el valor de la cuota de participación, comisiones que perciba la Gestora, gastos que son cargados al Fondo, rendimiento y hechos o información esencial a que se refieren los dos primeros incisos de este artículo.

Esta información será actualizada diariamente. Adicionalmente, cada mes deberá publicarse el valor del patrimonio del Fondo y la estructura agregada de las inversiones del Fondo. Así mismo, deberá mantenerse el reglamento interno del Fondo, un extracto de este, su clasificación de riesgo, sus estados financieros mensuales, el prospecto de colocación de cuotas de participación y un extracto de este.

Deberán mantenerse publicados el valor de la cuota, la clasificación de riesgo y los estados financieros, comprendiendo como mínimo los últimos dos años. Adicionalmente, la Gestora deberá enviar mensualmente a cada partícipe un estado de cuenta de las inversiones que muestre su participación individual.

# Divulgación de información

Art. 34.- Será obligación permanente de la Gestora, divulgar cualquier hecho o información esencial respecto de los Fondos que administra o de sí misma, tales como operaciones realizadas con recursos de los Fondos con sociedades miembros de su conglomerado financiero, grupo empresarial o personas relacionadas a la Gestora; y el cambio de accionistas controladores o relevantes, directores, administradores o representante legal. Esta divulgación deberá realizarla a más tardar el día hábil siguiente que el hecho ocurra o sea de su conocimiento.

Así mismo, la Gestora deberá divulgar hechos o información esencial de la que se tenga certeza respecto de sociedades, Fondos de Titularización, Fondos de Inversión o de cualquier emisor en cuyos valores se mantengan invertidos los recursos de los Fondos administrados por ella, a más tardar el día hábil siguiente en que el hecho ocurra o sea de su conocimiento

# Relación Gestora- Fondos: Información

Art. 34 . La Gestora, para efectos de transparencia y formación de precios, deberá informar diariamente a las bolsas de valores, a los agentes especializados en valuación de valores, a la Superintendencia y a cualquiera otra entidad que esté facultada por ley, sobre cada una de las operaciones de compra y venta de valores que con los recursos de los Fondos realice, detallando precios. Así mismo, deberá informar a la Superintendencia el detalle de las inversiones de los Fondos y el valor asignado a cada inversión, para los Fondos Abiertos diariamente y para los Fondos Cerrados de acuerdo a la periodicidad de valoración de sus inversiones.

El Banco Central dictará las normas técnicas que determinen el contenido de la información a que se refiere este artículo y su correspondiente divulgación.

# Fondos cerrados: Comité de Vigilancia

Art. 77.- Cada Fondo Cerrado tendrá un Comité de Vigilancia integrado por tres miembros, los elegirá la asamblea ordinaria y durarán un año en sus funciones, serán remunerados con cargo al Fondo y podrán ser reelectos, según se determine en el reglamento interno. Dichos miembros no deberán ser personas relacionadas a la Gestora del Fondo y al menos uno deberá tener la calidad de partícipe. Los miembros del Comité de Vigilancia vigente seguirán cumpliendo con sus funciones hasta que tomen posesión los nuevos. Las decisiones del Comité de Vigilancia se tomarán por mayoría.

Si los miembros del Comité de Vigilancia integran Comités de Vigilancia de otros Fondos o son directores o administradores de otra Gestora, deberán informarlo a la Superintendencia.

La Gestora deberá proporcionar a los miembros del Comité de Vigilancia, a su solicitud, información plena y documentada, en cualquier tiempo, de todo lo relacionado con las operaciones del Fondo.

# Fondos cerrados: Comité de Vigilancia

El Comité de Vigilancia deberá reunirse por lo menos dos veces al año, para recibir el informe de la Gestora sobre las actividades del Fondo, así como los dictámenes de los auditores externo y fiscal, en su caso.

El Comité de Vigilancia deberá ser informado con anterioridad a que la Gestora convoque a una asamblea extraordinaria, con la finalidad de opinar sobre las materias a tratarse en dicha asamblea.

Asentado el Fondo en el Registro, la Gestora procederá a designar un Comité de Vigilancia provisional, que durará en sus funciones hasta la primera asamblea de partícipes, en la cual se elegirán los miembros del Comité de Vigilancia

# Fondos cerrados: Comité de Vigilancia

El Comité de Vigilancia tendrá la responsabilidad de actuar exclusivamente en el mejor interés de los partícipes, para lo cual vigilará las operaciones que la Gestora realice con los recursos del Fondo, siendo sus atribuciones las siguientes:

- a) Verificar que la Gestora cumpla lo dispuesto en el reglamento interno del Fondo e informar al respecto a la asamblea ordinaria de partícipes.
  
- b) Verificar que la información para los partícipes sea suficiente, veraz y oportuna.
  
- c) Vigilar que las inversiones, aumentos o disminuciones de capital y cualquier otra operación del Fondo se realicen de acuerdo a esta ley, a las normas técnicas que dicte el Banco Central y al reglamento interno del Fondo. En caso que la mayoría de los miembros del Comité de Vigilancia determine que la Gestora ha actuado en contravención a dichas disposiciones, aquél deberá solicitar a la Gestora que convoque a una asamblea extraordinaria de partícipes, donde informará de esa situación. La convocatoria se realizará en un plazo no mayor de cinco días hábiles, contado desde la fecha del acuerdo.
  
- f) Rendir informe anual sobre su gestión a la asamblea ordinaria de partícipes.

# Auditoría Externa

Art. 93.- La Gestora deberá nombrar al auditor externo de un Fondo, previo a presentar la solicitud de registro de dicho Fondo.

El auditor externo del Fondo deberá estar registrado en la Superintendencia y cumplir con los requerimientos mínimos de auditoría, conforme a lo indicado en la Ley del Mercado de Valores.

El Superintendente, por medio de resolución razonada, podrá requerir auditorías externas adicionales con cargo al Fondo, cuando sea necesario esclarecer o investigar algún hecho u operación.



# Publicación de Estados Financieros

Art. 92.- Cada Gestora deberá publicar en el periódico de circulación nacional establecido en el reglamento interno del Fondo, los estados financieros de cada uno de los Fondos que administre, al treinta de junio y al treinta y uno de diciembre de cada año; estos últimos, deberán ir acompañados del dictamen del auditor externo, expresándose en ellos el número de cuotas de participación y su valor unitario. La referida publicación deberá hacerse dentro de un plazo máximo de sesenta días a partir de las fechas indicadas.

No obstante lo establecido en las disposiciones anteriores y a la información por los medios a que se refiere el artículo 34 de la presente ley, los partícipes tendrán acceso a la información completa sobre los Estados Financieros y las inversiones del Fondo en las oficinas de la Gestora y de las sociedades mandatarias.

El Banco Central dictará las normas técnicas que determinen el contenido mínimo de la información a publicar.

# Clasificación de Riesgo

Art. 88.- Cada Fondo deberá contar con al menos una clasificación que refleje los riesgos de los activos integrantes de dicho Fondo y de las operaciones que realice, así como la calidad de administración de la Gestora. Ésta deberá ser realizada por una entidad clasificadora de riesgo autorizada de conformidad a la Ley del Mercado de Valores, debiendo realizar la primera, previo a la presentación de la solicitud de registro del Fondo.

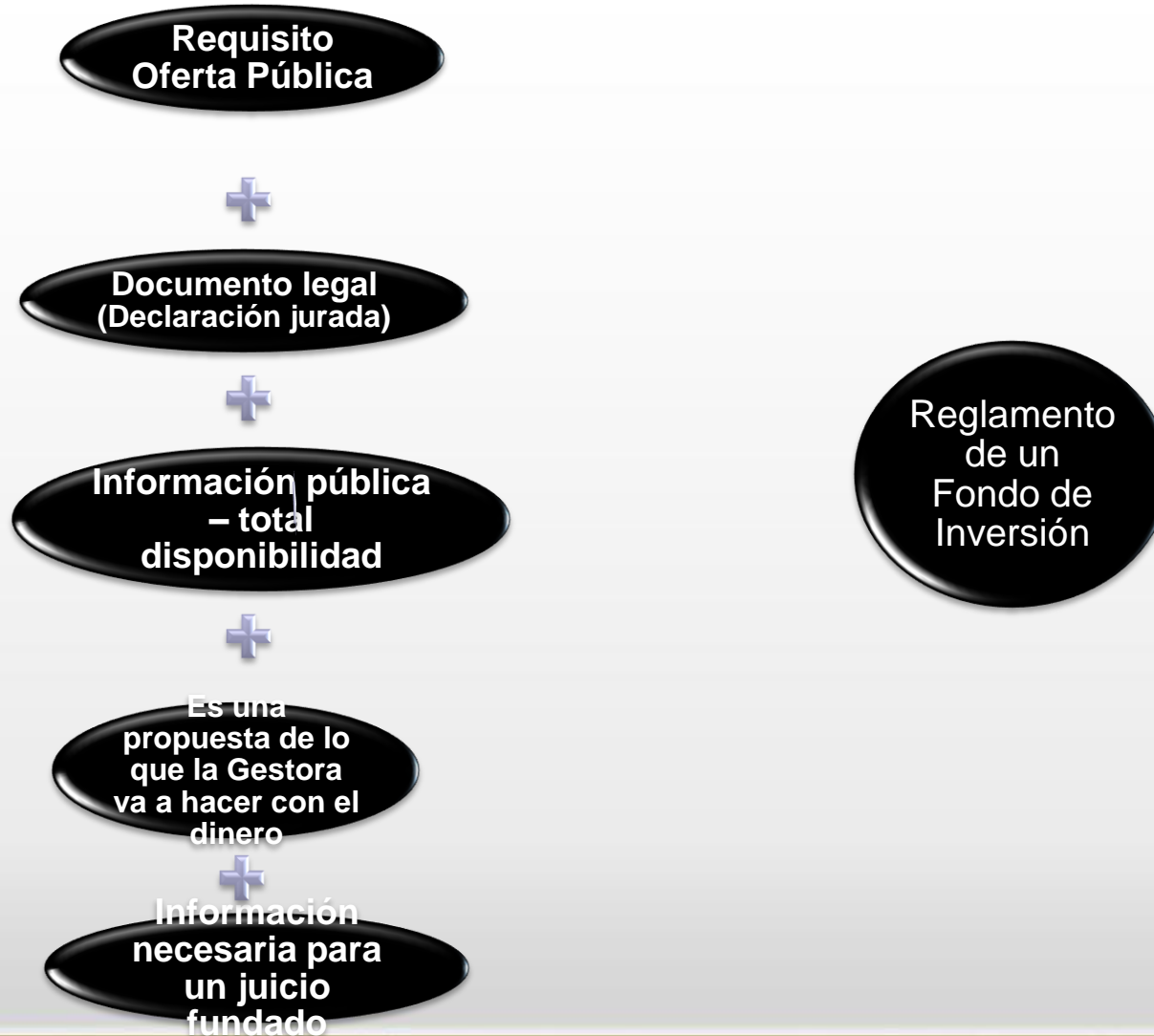
El Banco Central emitirá normas técnicas sobre aspectos mínimos legales y financieros que las clasificadoras de riesgo deben considerar en sus informes, así como la periodicidad con que se actualizarán las referidas clasificaciones de los Fondos.

# Solicitud de registro del Fondo y autorización de documentos

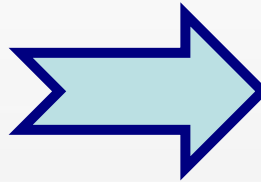
Art. 52.- La Gestora deberá acompañar con la solicitud de registro de los Fondos Abiertos, los documentos siguientes:

- a) Reglamento interno del Fondo.
- b) Prospecto de colocación de cuotas de participación.
- c) Modelo de contrato de suscripción de cuotas de participación entre la Gestora, actuando como administradora del Fondo y el partícipe.
- d) Método de valuación de las inversiones en valores de conformidad al artículo 102 de esta ley.

# ¿Qué es el Reglamento Interno de un Fondo de Inversión?



# ¿Qué no es un prospecto de inversión?



No es una  
recomendación

No es una  
calificación u  
opinión

No es un aval o  
garantía

No es un seguro  
de la liquidez o  
solvencia futura

# Fondo Abierto Reglamento interno

Art. 54.- El reglamento interno de cada Fondo Abierto deberá contener como mínimo, lo siguiente:

- a) Expresión “Fondo de Inversión Abierto”, seguida de un nombre que lo individualice de cualquier otro Fondo autorizado por la Superintendencia.
- b) Definición de clases de cuotas de participación, si las hubiere.
- c) Política de inversión de los recursos y de diversificación de las inversiones, detallándose, cuando fuere aplicable, la clasificación de riesgo de los activos en que invertirá el Fondo y considerando el tratamiento de los excesos de inversión.
- d) Política de liquidez de sus activos.
- e) Política de endeudamiento.

# Fondo Abierto Reglamento interno

- f) Comisiones que cobrará la Gestora, indicando si son con cargo al Fondo o al inversionista, expresadas como porcentajes o montos.
- g) Gastos que serán con cargo al Fondo, detallando claramente sus conceptos.
- h) Normas respecto a información obligatoria que se entregará a los partícipes, en adición a la establecida en esta ley.
- i) Indicación del periódico de circulación nacional en que se efectuarán las publicaciones que obliga la ley y las que ellos se impongan.
- j) Normas para la suscripción y rescate de las cuotas de participación.
- k) Procedimientos para solucionar diferencias o conflictos entre los partícipes en su calidad de tales, o entre estos y la Gestora.

.

# Fondo Abierto Reglamento interno

- l) Porcentajes máximos de participación de los partícipes.
- m) Criterios de selección y renovación del auditor externo y fiscal en su caso, del Fondo.
- n) Políticas de conformidad a las disposiciones legales sobre las operaciones del Fondo con personas relacionadas, manejo de conflictos de interés y asignación de operaciones cuando se administren distintos Fondos.
- o) Políticas, medidas y procedimientos cuyo objeto sea la adecuada solución de conflictos de interés entre el Fondo y su respectiva Gestora, tales como: inversiones y operaciones con personas relacionadas, operaciones entre Fondos y operaciones entre el Fondo y su Gestora.



# Fondo Abierto Reglamento interno

- p) Plazo para el pago de rescates, especificando el que corresponde para aquellos rescates que representen montos significativos del total de su patrimonio.
- q) Definición de un monto significativo en términos diarios para efectos de rescate.
- r) Forma y periodicidad de conversión de aportes y rescates de cuotas de participación.
- s) Forma del pago de la suscripción de cuotas de participación.
- t) Sistemas de aportes y de rescate, así como sistemas y entidades que participan de la colocación y rescate de cuotas de participación.
- u) Sistemas de custodia de los valores que integran sus activos.

# Fondo Abierto Reglamento interno

- p) Plazo para el pago de rescates, especificando el que corresponde para aquellos rescates que representen montos significativos del total de su patrimonio.
- q) Definición de un monto significativo en términos diarios para efectos de rescate.
- r) Forma y periodicidad de conversión de aportes y rescates de cuotas de participación.
- s) Forma del pago de la suscripción de cuotas de participación.
- t) Sistemas de aportes y de rescate, así como sistemas y entidades que participan de la colocación y rescate de cuotas de participación.
- u) Sistemas de custodia de los valores que integran sus activos.

# Fondo Abierto Reglamento interno

- v) Normas de administración y liquidación, contemplando el porcentaje máximo de honorarios respecto a los activos del Fondo que correspondería al liquidador.
- w) Indicación que cuenta con clasificación de riesgo.
- x) El procedimiento para el cálculo del valor de la cuota de participación, que se realizará con base a normas técnicas que establezca el Banco Central

# Fondos Abiertos : Prospecto de colocación

Art. 55.- Los Fondos Abiertos deberán contar con un prospecto de colocación de cuotas de participación, el cual incorporará los aspectos siguientes:

- a) Información general sobre la Gestora del Fondo.
- b) Información sobre la constitución legal del Fondo.
- c) Clasificación de riesgo del Fondo.
- d) Clase de cuota.
- e) Descripción de la política de inversión y de diversificación de inversiones del Fondo, detallando los tipos de activos en que invertirán, tratamiento del exceso de inversión y otros antecedentes que permitan conocer de los riesgos y potenciales retornos del Fondo.
- f) Descripción de la política de endeudamiento del Fondo.

# Fondos Abiertos : Prospecto de colocación

- g) Descripción de las comisiones y gastos, especificando si son con cargo al Fondo o al inversionista.
- h) Resumen de la información que obligatoriamente debe entregarse a los partícipes del Fondo.
- i) Procedimiento para la suscripción y rescate de las cuotas de participación.
- j) Porcentaje máximo de participación de los partícipes en el Fondo.
- k) Indicación del plazo para el pago de rescates.
- l) Periodicidad de conversión de aportes y rescates de cuotas de participación

# Fondos Abiertos :Prospecto de colocación

- m) Forma de pago de la suscripción de cuotas de participación.
- n) Sistema de aportes y de rescate, así como sistemas y entidades que participan de la colocación y rescate de cuotas de participación.
- o) Cualquiera otra información que considere la Gestora.

La Gestora deberá poner a disposición del público, en sus oficinas y en las de sus mandatarias, el prospecto de colocación, debiendo entregarlo a cualquier persona que lo solicite. Dicho prospecto podrá ser entregado en medios impresos, electrónicos o magnéticos, según le sea solicitado por el interesado.

# Modificaciones al Fondo

Art. 56.- Cualquier modificación que se realice al reglamento interno de un Fondo Abierto, al prospecto de colocación y al modelo de contrato de suscripción de cuotas de participación, deberá ser autorizada por el Consejo, a solicitud de la Gestora y posteriormente se deberá modificar el asiento del Fondo en el Registro.

Las modificaciones a la denominación del Fondo, las políticas de inversión, las comisiones que perciba la Gestora, los gastos con cargo al Fondo y otros cambios de igual relevancia, después de ser autorizados por la Superintendencia, deberán ser comunicados al público por la Gestora, por medio de un aviso destacado publicado en el periódico establecido en el reglamento interno del Fondo. En estos casos, las modificaciones tendrán vigencia quince días después de su publicación.

Antes de la publicación del aviso a que se hace referencia en el inciso anterior, la Gestora deberá informar tales modificaciones directamente a los partícipes, ya sea por medios impresos, electrónicos o magnéticos según le hubiere solicitado el mismo, que permitan corroborar fehacientemente esta gestión. Dicha información deberá especificar el contenido de cada uno de los cambios.

# Fondo Cerrado Reglamento interno

Art. 67.- El reglamento interno de cada Fondo Cerrado deberá contener como mínimo, lo siguiente:

- a) Expresión “Fondo de Inversión Cerrado”, seguida de un nombre que lo individualice de cualquier otro Fondo autorizado por la Superintendencia.
- b) Plazo de duración de cada Fondo.
- c) Política de inversión de los recursos, debiendo detallarse por lo menos, los tipos de activos en que se invertirán éstos y la diversificación de las inversiones del Fondo, considerando el tratamiento de los excesos de inversión.
- d) Política de liquidez de sus activos.
- e) Política de aumento de capital a través de emisión de cuotas de participación.



# Fondo Cerrado Reglamento interno

- f) Política de endeudamiento.
- g) Política de distribución de los beneficios obtenidos por el Fondo.
- h) Comisiones que cobrará la Gestora, indicando si son con cargo al Fondo o al inversionista, expresadas como porcentajes o montos.
- i) Gastos que serán con cargo al Fondo, detallando claramente sus conceptos.
- j) Normas respecto a información obligatoria que se entregará a los partícipes, en adición a lo establecido en esta ley.
- k) Indicación del periódico de circulación nacional en que se efectuarán las publicaciones que obliga la ley y las que ellos se impongan.
- l) Procedimientos para solucionar diferencias o conflictos entre los partícipes en su calidad de tales, o entre éstos y la Gestora

# Fondo Cerrado Reglamento interno

- m) Porcentajes máximos de participación de los partícipes.
- n) Criterios de selección del auditor externo y fiscal, en su caso.
- o) Políticas, de conformidad a las disposiciones legales, sobre las operaciones del Fondo con personas relacionadas, manejo de conflictos de interés y asignación de operaciones cuando se manejen distintos Fondos.
- p) Políticas, medidas y procedimientos cuyo objeto sea la adecuada solución de conflictos de interés entre el Fondo y su respectiva Gestora, tales como: inversiones y operaciones con personas relacionadas, operaciones entre Fondos y operaciones entre el Fondo y su Gestora

# Fondo Cerrado Reglamento interno

- l) Procedimientos para solucionar diferencias o conflictos entre los partícipes en su calidad de tales, o entre éstos y la Gestora .
- m) Porcentajes máximos de participación de los partícipes.
- n) Criterios de selección del auditor externo y fiscal, en su caso.
- o) Políticas, de conformidad a las disposiciones legales, sobre las operaciones del Fondo con personas relacionadas, manejo de conflictos de interés y asignación de operaciones cuando se manejen distintos Fondos.
- p) Políticas, medidas y procedimientos cuyo objeto sea la adecuada solución de conflictos de interés entre el Fondo y su respectiva Gestora, tales como: inversiones y operaciones con personas relacionadas, operaciones entre Fondos y operaciones entre el Fondo y su Gestora

# Fondo Cerrado Reglamento interno

q) Las atribuciones, deberes y responsabilidades del Comité de Vigilancia y de ser el caso, la remuneración de sus miembros con cargo al Fondo.

r) Forma y periodicidad en que la Gestora deberá informar de la propiedad de acciones de entidades en las cuales circunstancialmente el Fondo pase a ser controlador.

s) Materias que corresponderán al conocimiento de la asamblea extraordinaria de partícipes, adicionales a las establecidas en esta ley

q) Las atribuciones, deberes y responsabilidades del Comité de Vigilancia y de ser el caso, la remuneración de sus miembros con cargo al Fondo.

r) Forma y periodicidad en que la Gestora deberá informar de la propiedad de acciones de entidades en las cuales circunstancialmente el Fondo pase a ser controlador.

s) Materias que corresponderán al conocimiento de la asamblea extraordinaria de partícipes, adicionales a las establecidas en esta ley

# Fondos Cerrados : Prospecto de colocación

Art. 68.- Los Fondos Cerrados deberán contar con un prospecto de colocación de cuotas de participación para cada emisión, el cual incorporará los aspectos siguientes:

- a) Información general sobre la Gestora del Fondo.
- b) Información sobre la constitución legal del Fondo.
- c) Clasificación de riesgo del Fondo.
- d) Características de la emisión, tales como su monto, plazo y precio de colocación, número de cuotas de participación, forma de actualización diaria del precio de colocación durante el período de suscripción, condiciones en las que se considerará fallida una emisión, activos en que se invertirán los recursos aportados durante el período de suscripción e identificación de las sociedades mandatarias de la Gestora que participen de la colocación, si las hubiere.

# Fondos Cerrados : Prospecto de colocación

- e) Descripción de la política de inversión y de diversificación de inversiones del Fondo, detallando los tipos de activos en que invertirán, tratamiento del exceso de inversión, principales sectores o proyectos de inversión y otros antecedentes que permitan conocer de los riesgos y potenciales retornos del Fondo.
- f) Descripción de la política de distribución de beneficios del Fondo.
- g) Causales que originen el derecho a retiro, si existieren.
- h) Descripción de la política sobre aumentos y disminuciones de capital.
- i) Descripción de la política de endeudamiento.
- j) Descripción de las comisiones y gastos, especificando si son con cargo al Fondo o al inversionista.

# Fondos Cerrados : Prospecto de colocación

- k) Resumen de la información que obligatoriamente debe entregarse a los partícipes del Fondo.
- l) Información financiera auditada del Fondo, cuando se trate de segundas emisiones.
- m) Cualquiera otra información que considere la Gestora

La Gestora deberá poner a disposición del público, en sus oficinas y en las de sus mandatarias, el prospecto de colocación, debiendo entregarlo a cualquier persona que lo solicite. Dicho prospecto podrá ser entregado en medios impresos, electrónicos o magnéticos, según le sea solicitado por el inter

# Fondos cerrados: Inscripción en Bolsa

Art. 69.- Asentada la emisión en el Registro, la Superintendencia deberá informarlo a la Gestora para que ésta proceda a inscribir las cuotas de participación en una bolsa.

No podrá hacerse oferta pública de cuotas de participación de un Fondo Cerrado, sin que previamente se encuentren asentadas en el Registro e inscritas en una bolsa autorizada de conformidad a la Ley del Mercado de Valores



# Modificaciones al Fondo

Art. 70.- Cualquier modificación que se realice al reglamento interno de un Fondo Cerrado, a los prospectos de colocación, al modelo de contrato de suscripción de cuotas de participación y a la emisión, requerirá de la autorización previa del Consejo, a solicitud de la Gestora. Dicha resolución será notificada dentro de los siguientes quince días de acordada y posteriormente se deberá modificar el asiento del Fondo en el Registro y de su emisión, si fuere el caso. No obstante lo anterior, las modificaciones al reglamento interno deberán, en forma previa a su presentación a la Superintendencia, haber sido aprobadas en asamblea extraordinaria de partícipes, de conformidad a esta ley

Las modificaciones a los documentos a que se refiere el inciso anterior, entrarán en vigencia quince días después de notificada la autorización del Consejo, plazo dentro del cual deberán ser informadas directamente a los partícipes por los medios que permitan corroborar fehacientemente esta gestión. Dicha información deberá especificar el contenido de cada uno de los cambios realizados. El Banco Central dictará las normas técnicas que permitan el desarrollo de este artículo

# Operativa: Suspensión de suscripción

Excepcionalmente en casos extremos debidamente justificados, tales como calamidad pública, emergencia nacional, grave desequilibrio del mercado o situaciones que pudieran causar un grave perjuicio a los inversionistas, el Consejo, de oficio o a solicitud de la Gestora podrá ampliar los plazos a que se refiere el inciso anterior y el artículo 58 de la presente ley, así como suspender temporalmente la suscripción de nuevas cuotas o el pago de rescates.

# Custodia

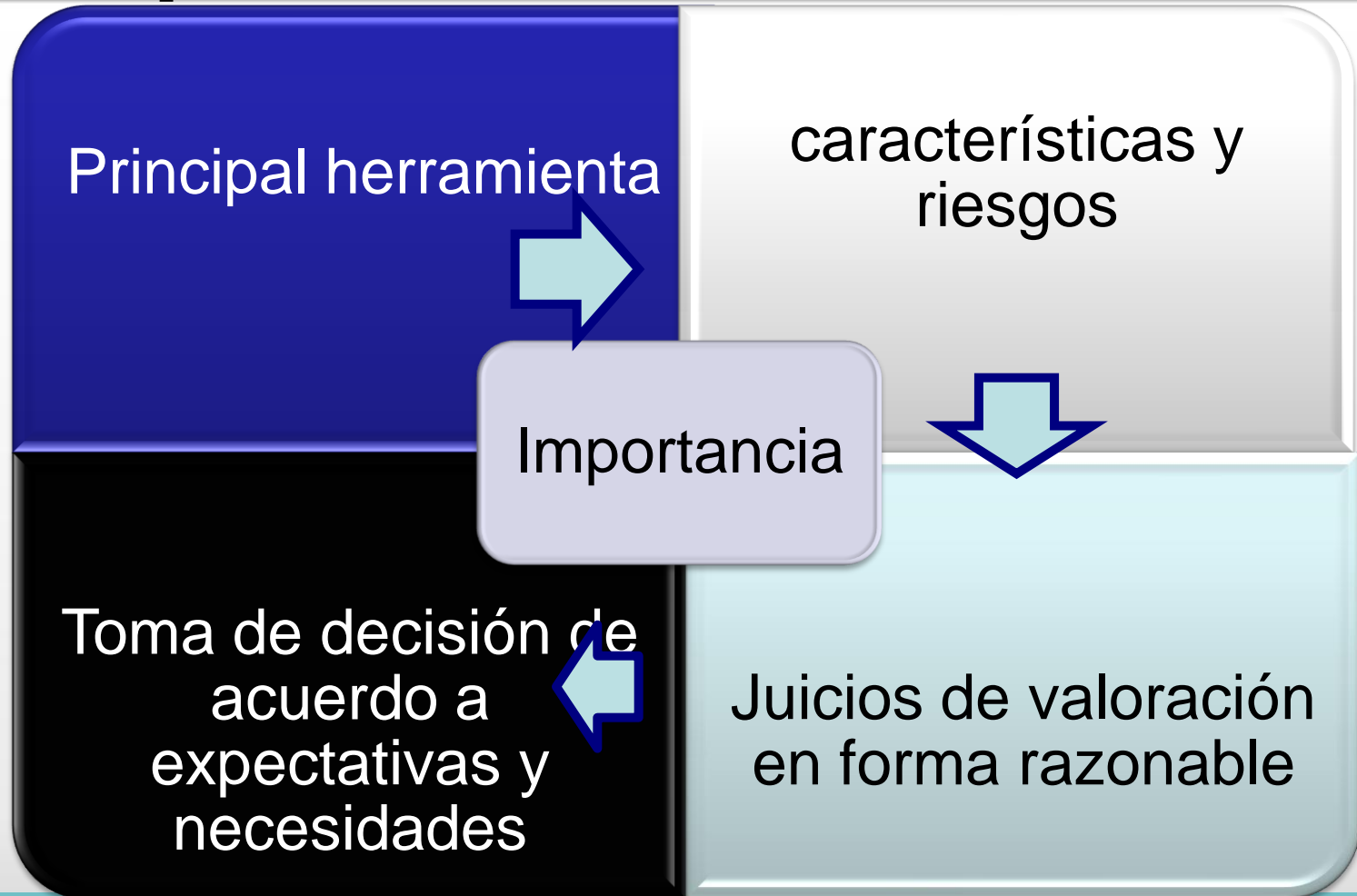
Art. 87.- Los valores en que las Gestoras inviertan los recursos de los Fondos, cuando corresponda según su naturaleza, deberán estar bajo custodia de una entidad autorizada conforme a la Ley del Mercado de Valores.

La Gestora deberá celebrar contratos de depósito y custodia con las entidades que prestarán este servicio, los cuales deberán contener disposiciones que garanticen la seguridad y fluidez del servicio de custodia. Para el cumplimiento de esta disposición, el Banco Central dictará las normas técnicas respecto a la información que deberá remitirse a la Superintendencia por parte de la sociedad que preste el servicio de custodia.

# Agenda Temática

## **2. Gestión de los fondos de inversión**

# Importancia de la gestión profesional de inversiones



# Gestor de Portafolio

Un gestor de Portafolio es toda persona al que una Gestora de Fondos le delegue, Individualmente o en conjunto con otras personas, la facultad de Administrar, manejar, invertir y disponer de los valores y los bienes de un fondo de inversión.

# Contratación de servicios

Art. 30.- La Gestora, para el ejercicio de sus funciones, podrá contratar servicios con otras sociedades, tales como el procesamiento de información y otros relacionados con sus operaciones, **excepto los referidos a la administración de la cartera de inversión del Fondo.**

La calidad de los servicios contratados es responsabilidad de la Gestora, la que responderá ante terceros como si ella los hubiese efectuado. Asimismo, será la responsable de cumplir con los requerimientos de información que efectúe la Superintendencia sobre los mencionados servicios.

Los contratos de prestación de servicios deberán contener disposiciones para asegurar que las entidades subcontratadas guarden estricta confidencialidad sobre la información a la que tengan acceso, en razón de la prestación de sus servicios.

Los modelos de los contratos de los referidos servicios deberán ser previamente remitidos a la Superintendencia para su revisión, disponiendo de un plazo no mayor a treinta días a partir de su recepción, para requerir los cambios necesarios cuando contengan cláusulas que se opongan a la legislación, al reglamento interno de cada Fondo o se consideren violatorios a los derechos de los partícipes. Si dentro del mencionado plazo no se pronunciare la Superintendencia, se entenderá que no tiene observaciones.

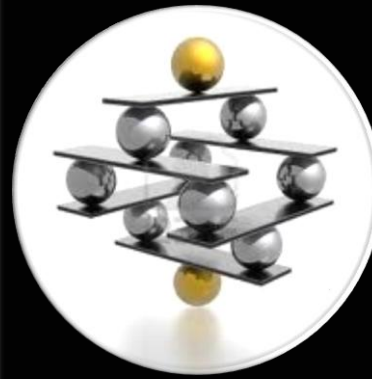
# Qué es diversificar



Convertir en múltiple y diverso lo que era único y uniforme



Reducir el riesgo del conjunto de inversiones (portafolio) por medio de diferentes opciones de inversión



Hacer que las variaciones de rendimiento del portafolio tengan algún grado de compensación entre ellas

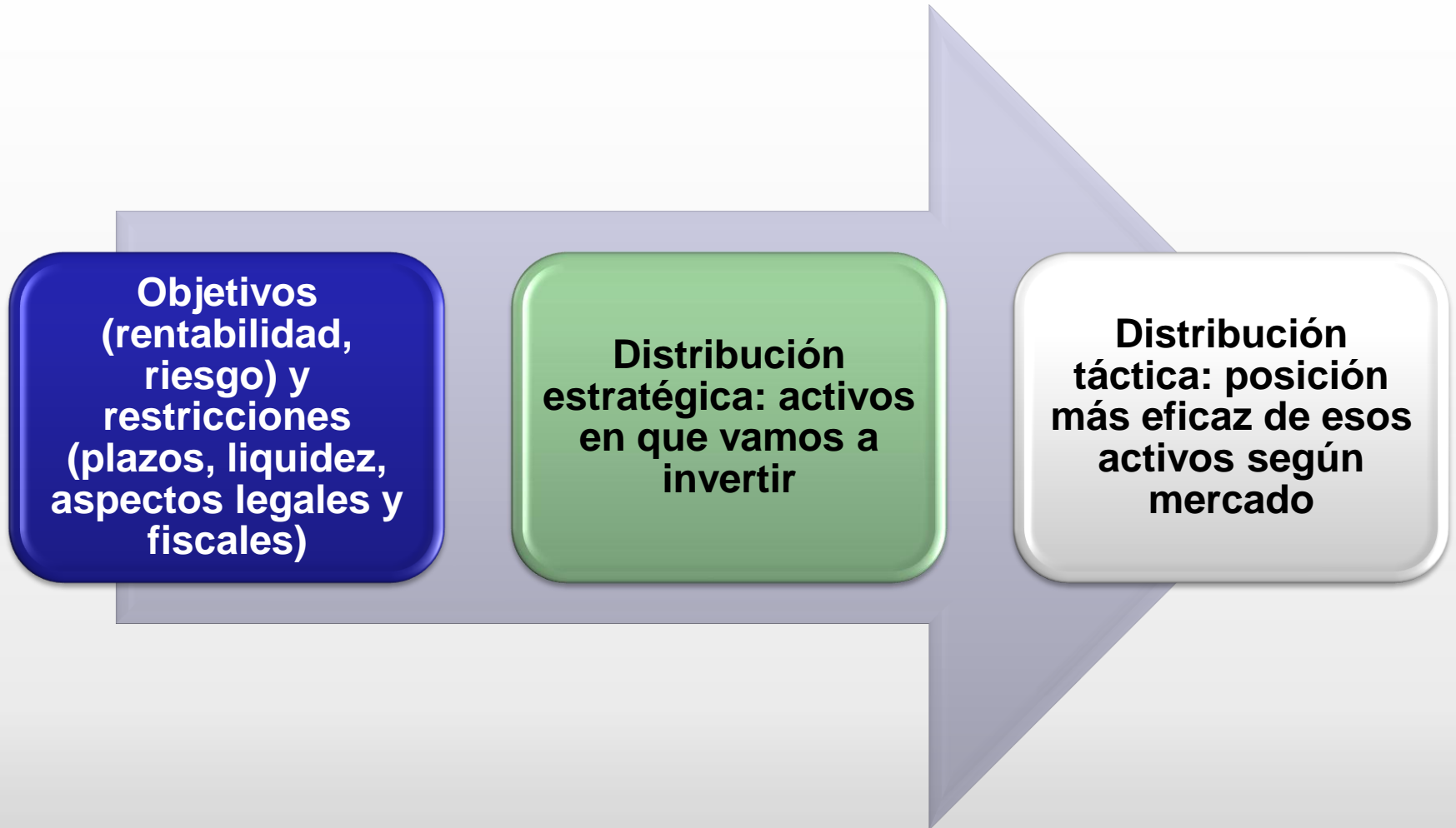


Si se me cae una canasta... me quedan otras!





# ¿Cómo se diversifica?



# ¿Qué se gana con diversificar?



**Contrarrestar el impacto negativo de una inversión**



**Sortear las bajas en los mercados producto de ciclos económicos**



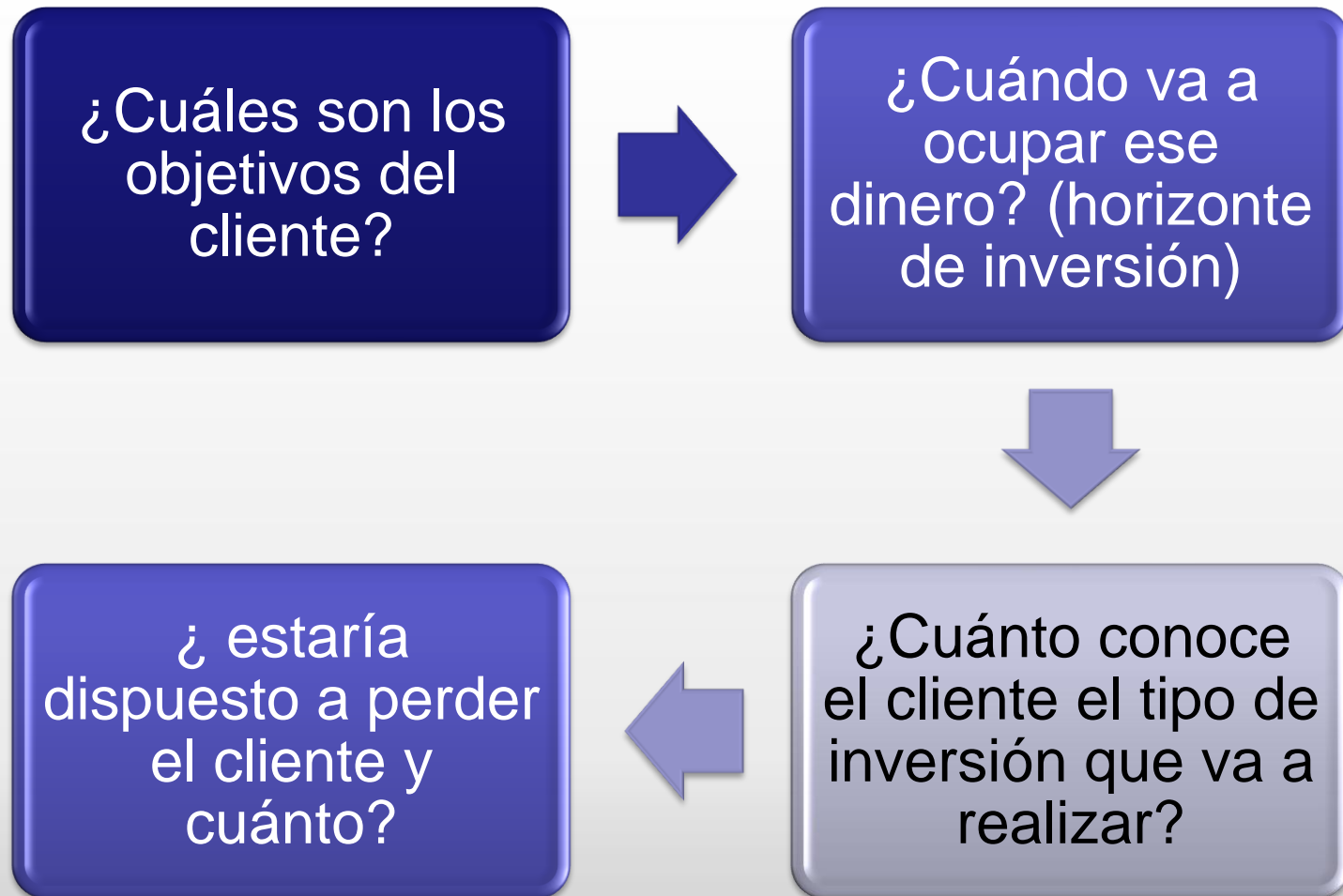
**Gestionar riesgos**



**Seguridad**



# Criterios en el diseño y f del Fondo



# Una Aplicación Práctica...

## 3 CLASES DE ACTIVOS

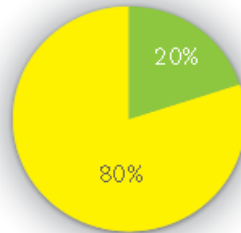
LIQUIDEZ

RENTA FIJA

CRECIMIENTO

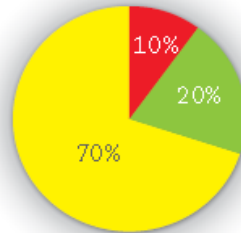
### Hasta 80 – Preservar el Capital

- Su principal objetivo es proteger su capital.
- Puede solo aceptar el riesgo mínimo de que el valor de sus inversiones podrían declinar, aún en el corto plazo.
- Está dispuesto a aceptar los menores retornos posibles a cambio de tener la mayor seguridad en su inversión.



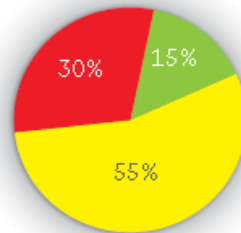
### De 81 a 130 – Proteger de la Inflación

- Su principal objetivo es tener un ingreso modesto y a la vez proteger su capital.
- Está dispuesto a aceptar modestos retornos a cambio de tener mayor seguridad en la inversión.
- Puede aceptar que el valor de su cartera fluctúe modestamente.



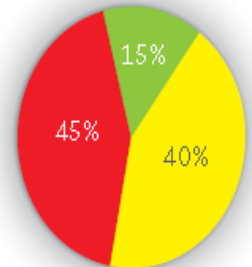
### De 131 a 180 – Crecimiento Conservador

- Su principal objetivo es mantener un alto nivel de ingreso con alguna posibilidad de incrementar su capital.
- Acepta que el valor de su cartera tenga modestas fluctuaciones.



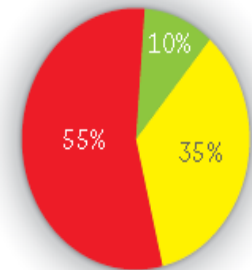
### De 181 a 230 – Balanceado

- Su principal objetivo es que su inversión crezca con algún nivel de ingreso y exposición a las tres clases de activos.
- Acepta que el valor de su cartera fluctúe moderadamente.



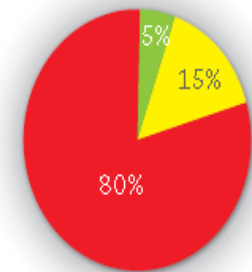
### De 231 a 280 – Crecimiento Moderado

- Su principal objetivo es alcanzar un alto nivel de crecimiento en el valor de su cartera, con algún nivel de ingreso potencial.
- Acepta que el valor total de su cartera fluctúe considerablemente.



### Más de 280 – Crecimiento Agresivo

- Su principal objetivo es alcanzar el máximo potencial de crecimiento en el largo plazo.
- Acepta que el valor de su cartera tenga fluctuaciones extremas.



# Cuotas de participación

Art. 45.- Los aportes efectuados por los inversionistas a un Fondo, quedarán expresados en valores o en instrumentos financieros denominados cuotas de participación.

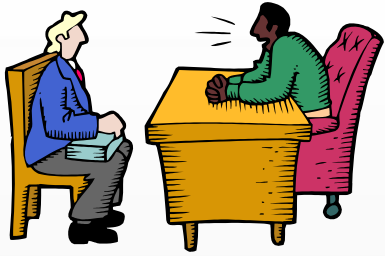
Para los Fondos Abiertos, la Gestora llevará sus propios registros para el control de las cuotas de participación, debiendo comprobarse los aportes que reciba la Gestora por parte de los inversionistas con un estado de cuenta expedido por esta; dichas cuotas no serán transferibles.

Las cuotas de participación de los Fondos Cerrados, deberán estar representadas por anotaciones en cuenta.

# Cuotas de participación

Los inversionistas en un Fondo Abierto únicamente podrán realizar sus aportes en dinero; en un **Fondo Cerrado, además de dinero podrán efectuarlos en bienes inmuebles, los cuales deberán estar libres de todo gravamen e ir acompañados de la solvencia de la Administración Tributaria del inversionista.** El Banco Central emitirá normas técnicas para el desarrollo de esta disposición

# Compra de participaciones de un Fondo de Inversión



**Inversionista  
(T)**



**Cálculo  
valor de  
partición**



**Proceso de Registro  
(T+1)**

Gira instrucción de pago



**Ejecuta pago**

# CALCULO DEL VALOR NETO DE ACTIVO DE UN FONDO DE INVERSION

Art. 90.- El valor del patrimonio del Fondo se calculará restando del valor de sus activos, sus pasivos..

## SUMAR

Efectivo+ Valores +Inmuebles  
Construido + Obras en Proceso +  
Edificios Terminados + Inversiones  
transitorias +Dividendos e intereses  
por cobrar.

Cualquier otro activo del Fondo .

## RESTAR

Obligaciones Crediticias  
+ Comisión de la Gestora + Intereses  
y dividendos por pagar+ Cuentas por  
pagar a la fecha de la valorización

Pasivos por pagar

**RESULTADO: Activo Neto del Fondo (V.N.A.)**

$$\frac{\text{V.N.A.}}{\text{No. Títulos de Participación en Circulación}} = \text{Precio o Valor Unitario del Título de Participación.}$$



# Comisión de Administración

- **TODOS los fondos de inversión cobran comisión de administración (*management fees*)**
- El monto máximo de dicha comisión se debe fijar en el prospecto del fondo en función de su activo neto, de sus rendimientos, o de ambas variables.
- La comisión se calcula sobre los saldos diarios y es pagadera con la periodicidad establecida en el prospecto.
- NO se carga directamente al inversor pero se sustrae de los activos del fondo antes que las ganancias sean distribuidas a los inversores
- Compare siempre Expense Ratios (%)

## Comisiones y gastos

Art. 33.- Todas las comisiones y gastos deberán detallarse en el reglamento interno del respectivo Fondo y ser supervisadas por la Superintendencia. La comisión por administración y otros gastos necesarios serán a cargo de cada Fondo, pudiendo establecerse comisiones con cargo al inversionista, atendiendo a lo establecido en la Ley de Protección al Consumidor.

Las comisiones se expresarán como porcentajes o montos, y para los gastos se detallarán claramente sus conceptos.

# Operativa : Transferencia de cuotas

Art. 48.- Las transferencias de cuotas de participación de Fondos Cerrados representadas por anotaciones en cuenta, se efectuarán por medio de transferencia contable, mediante asientos en los registros de la Depositaria, la que sin más requisitos será plena, cambiaria y sujeta a reglas de autonomía, todo de acuerdo a la Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta.

# Operativa Fondos Abiertos: Rescate de cuotas de participación

Art. 57.- Los partícipes de un Fondo Abierto tendrán derecho en cualquier tiempo, a solicitar a la Gestora el rescate total o parcial de sus cuotas de participación contra el patrimonio del Fondo.

Para estos efectos, la Gestora llevará un registro especial en el que se anotarán las solicitudes de suscripción y de rescate por su orden de ingreso, indicando la fecha y hora de cada petición.

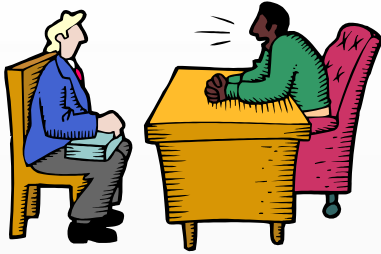
Los partícipes ejercerán su derecho de rescate, dando aviso a la Gestora mediante sistemas que acrediten fehacientemente la operación de rescate, resguarden sus derechos y sean verificables, los cuales estarán contemplados en el reglamento interno del Fondo.

# Fondos Abiertos: Pago de los rescates

Art. 58.- El pago de los rescates debe hacerse de conformidad al plazo y demás condiciones establecidas en el reglamento interno de cada Fondo, pudiendo la Gestora hacerlo en forma extraordinaria con valores de la cartera de inversiones del Fondo, cuando así sea exigido o autorizado por el Consejo, motivado por situaciones que pudieran resultar en fuertes variaciones de los precios de los instrumentos en detrimento de los partícipes o por graves perturbaciones en el mercado de valores.

Dicho pago extraordinario con valores deberá hacerse respetando la diversificación y proporcionalidad de los valores que conforman el Fondo

# Liquidación de un Fondo de Inversión



**Inversionista  
(T)**

**Cálculo  
valor de  
partición**



**Custodio**

Gira instrucción de pago

**Proceso de  
Liquidación**

**( T+1)**



**Confirma  
Ingreso**

# Operativa de Montos significativos

Las Gestoras podrán establecer en los reglamentos internos de los Fondos que administren, los sistemas de rescate y pago de cuotas de participación para aquellos rescates efectuados en un día que representen montos significativos con relación al patrimonio del Fondo.

Art. 59.- Para efectos de lo dispuesto en el artículo anterior, se entenderá por montos significativos, aquellos que al ser rescatados en un determinado día, demanden la liquidación de una parte importante de la cartera de inversiones del Fondo, en condiciones tales que podría esperarse **que dichos rescates, por si solos, generen una disminución** considerable del valor de los activos del Fondo.

Las Gestoras deberán definir en el reglamento interno respectivo, un monto significativo en términos diarios para cada Fondo que administren, como un monto fijo o como un porcentaje del patrimonio del Fondo, correspondiente al día anterior de la fecha de solicitud de rescate

# Operativa Fondos Cerrados

## Registro del Fondo y de la Emisión

Art. 63.- Los Fondos Cerrados, así como sus emisiones, deberán asentarse en el Registro que lleve la Superintendencia para tales fines y posteriormente deberán inscribirse en una bolsa. Para la inscripción de la emisión se deberán cumplir los requisitos exigidos en la Ley del Mercado de Valores en lo que no contradiga la presente ley.

La Gestora deberá presentar los documentos definitivos a que se refiere el artículo anterior conforme a lo autorizado por la Superintendencia, acompañando además los documentos constitutivos de la garantía requerida en el artículo 22 de la ley, en un plazo no mayor a treinta días hábiles contado a partir de la notificación de la autorización de los documentos. La Superintendencia asentará el Fondo y su emisión en un plazo no mayor a cinco días hábiles a partir de la fecha en que la Gestora presente los documentos definitivos.

Un Fondo inicia operaciones cuando se asienta en el Registro y en una bolsa.

# Operativa Fondos Cerrados

## Emisión Fallida

Art. 66.- Se entenderá que una emisión se encuentra fallida, siempre que habiéndose establecido condiciones a cumplirse dentro de un determinado plazo, éstas no se hubieren cumplido.

En caso que la suscripción y pago de cuotas de participación de la emisión resultare fallida según las condiciones de la emisión, la respectiva suscripción y pago quedarán sin efecto.



# Operativa Fondos Cerrados

## Emisión Fallida

Los aportes en dinero que se hubieren efectuado en cuotas de participación de una emisión declarada fallida, deberán ser devueltos a los respectivos partícipes, valorizándose las cuotas de participación a un valor no inferior al que resulte de dividir el patrimonio del Fondo entre el número de cuotas de participación efectivamente pagadas; el plazo de devolución no podrá extenderse más allá de diez días de concluido el período de suscripción de cuotas de participación.

En caso que el aporte efectuado por un inversionista haya consistido en inmuebles, de haberse enajenado éstos, se le devolverá el producto de su venta, en igual plazo que el antes mencionado; de no haberse enajenado, se deberán devolver en un plazo máximo de dos meses. El auditor externo del Fondo emitirá dictamen de todo lo anterior.

# Fondo Cerrado: Manejo de emisiones

**Art. 72.-** Para la determinación del precio de colocación de las emisiones siguientes a la primera, se deberá dar a los partícipes información amplia y razonada acerca de los elementos de valoración de las cuotas de participación, sustentada por lo menos, en dos informes de expertos independientes conocedores de la materia; los informes deberán estar a disposición de los partícipes con cinco días de anticipación a la asamblea que deba aprobar las características de la respectiva emisión. Los honorarios de los expertos serán pagados con cargo al Fondo.

Los partícipes tendrán derecho a un período de opción preferente para suscribir cuotas de participación de aumento de capital del Fondo, las cuales les deberán ser ofrecidas como mínimo una vez, a prorrata de las cuotas de participación que posean. Este derecho es esencialmente renunciabile y transferible.

# Fondos Cerrados: Distribución de Beneficios

Art 75.- Los Fondos Cerrados distribuirán los beneficios netos percibidos durante el ejercicio, de acuerdo a la política de distribución establecida expresamente en sus respectivos reglamentos internos.

Se entenderá por beneficio neto percibido, la cantidad que resulte de restar a la suma de utilidades, intereses, beneficios, dividendos y ganancias de capitales efectivamente percibidas, el total de pérdidas y gastos devengados en el período.

Si el Fondo tuviere pérdidas acumuladas, los beneficios netos percibidos se destinarán primeramente a absorberlas. Por otra parte, en caso que hubiere pérdidas en un ejercicio, éstas serán absorbidas con utilidades retenidas, si las hubiere.

# Disminuciones de Capital

Art. 76.- Los Fondos Cerrados podrán efectuar disminuciones voluntarias y parciales de su capital, en la medida que el reglamento interno del Fondo lo contemple, en la forma, condiciones y plazos que allí se señalen. Además, dicho reglamento deberá contener información mínima para optar a la disminución de capital, fechas de pago y metodología para el cálculo del valor de devolución de las cuotas de participación.

Estas disminuciones sólo se podrán efectuar para los fines que se indican a continuación:

- a) Para restituir a sus partícipes durante la vigencia del Fondo la proporción que les corresponde en la disminución del capital; sin perjuicio de ello, éstos podrán incrementar equitativamente su derecho a la restitución del valor de las cuotas de participación, cuando otros no lo ejerzan.
- b) Para restituir a los partícipes salientes el valor de sus cuotas de participación, si optaren por retirarse, cuando en asamblea de partícipes se acuerde prorrogar el plazo de duración del Fondo o se modifiquen o supriman disposiciones que otorguen ese derecho. En este caso, el reglamento interno del Fondo deberá contemplar las causas por las cuales se podrá ejercer el derecho a retiro

# Fondos cerrados: Asamblea de partícipes

Art. 79.- En los Fondos Cerrados, los partícipes se reunirán en asambleas ordinarias o extraordinarias.

Las asambleas ordinarias se celebrarán una vez al año, dentro de los cinco meses siguientes a la fecha de cierre de cada ejercicio, para decidir respecto de las materias propias de estas asambleas.

Las asambleas extraordinarias podrán celebrarse en cualquier tiempo, cuando lo exijan las necesidades del Fondo, para pronunciarse respecto de cualquier materia que la ley o el reglamento interno del Fondo asignen al conocimiento de esas asambleas y siempre que tales materias se señalen en la convocatoria. .

Será responsabilidad de la Gestora, o de quien presida la asamblea, cuando aquélla no haya estado representada, levantar un acta de lo ocurrido y acordado durante la sesión, la cual deberá ser suscrita por al menos dos partícipes elegidos al inicio de la asamblea para estos efectos y deberá asentarse en el libro de actas respectivo.

Cuando por cualquier circunstancia no pudiere asentarse el acta de una asamblea en el libro respectivo, el desarrollo de la sesión se asentará en el protocolo de un notario.

El Banco Central dictará las normas técnicas sobre las formalidades que deberá contener el libro de actas a que hace referencia este artículo.

# Fondos cerrados: Asamblea Ordinarias

Art. 80.- Son atribuciones de la asamblea ordinaria de partícipes, las siguientes:

- a) Elegir anualmente a los miembros del Comité de Vigilancia, fijar sus dietas en el caso de ser remunerados de acuerdo al reglamento interno, aprobar sus gastos, así como recibir su informe anual y la correspondiente liquidación de sus gastos.
- b) Aprobar los estados financieros anuales del Fondo.
- c) Aprobar los gastos relativos a la gestión y administración del Fondo que deberá presentar la Gestora.
- d) Nombrar al auditor externo y su suplente, así como al auditor fiscal si fuere aplicable y fijar sus emolumentos.

# Fondos cerrados: Asamblea Extraordinarias

Art. 81.- Son atribuciones de la asamblea extraordinaria de partícipes, las siguientes:

- a) Aprobar las modificaciones que proponga la Gestora, el Comité de Vigilancia o los partícipes al reglamento interno del Fondo.
- b) Acordar el traslado de la administración del Fondo a otra Gestora.
- c) Acordar la liquidación anticipada del Fondo, nombrar al liquidador, fijándole su remuneración y facultades de conformidad a lo regulado en esta ley, así como aprobar los gastos finales al término de la liquidación.
- d) Acordar la fusión con otros Fondos

# Fondos cerrados: Asamblea Extraordinarias

- e) Aprobar el aumento de capital del Fondo mediante nuevas emisiones de cuotas de participación y las características y condiciones de éstas, fijando el monto a emitir, el plazo y precio de colocación.
- f) Acordar disminuciones de capital.
- g) Tomar conocimiento de cualquier situación que pueda afectar los intereses de los partícipes.
- h) Los demás asuntos que de conformidad a esta ley y al reglamento interno del Fondo, correspondan a su conocimiento.

Para los casos señalados en los literales b) y c), podrá establecerse en el reglamento interno una indemnización a la Gestora por los perjuicios causados a ésta, por un monto o porcentaje preestablecido, cuando el reemplazo o liquidación no hayan provenido de causas imputables a ésta.



# Fondos cerrados: Convocatorias Asamblea

Art. 82.- Las asambleas ordinarias o extraordinarias deberán ser convocadas por la Gestora.

La Gestora deberá convocar a asamblea extraordinaria siempre que a su juicio, los intereses del Fondo lo justifiquen, lo solicite el Comité de Vigilancia, la Superintendencia o los partícipes que representen por lo menos el diez por ciento de las cuotas de participación emitidas y pagadas.

Sin perjuicio de lo dispuesto en los incisos anteriores, la Superintendencia o el Comité de Vigilancia, podrá convocar directamente a asambleas ordinarias o extraordinarias de partícipes, según sea el caso.

Las asambleas convocadas en virtud de la solicitud de los partícipes, del Comité de Vigilancia o de la Superintendencia, deberán celebrarse dentro del plazo máximo de treinta días contado desde la fecha del respectivo requerimiento.

# Fondos cerrados: Características de la convocatoria

Art. 83.- Las asambleas en primera y segunda convocatoria podrán celebrarse en la misma fecha con al menos dos horas de diferencia; se anunciarán en el mismo aviso, el cual se publicará por una sola vez en el periódico de circulación nacional determinado en el reglamento interno del Fondo. La publicación deberá realizarse a más tardar diez días antes de la celebración de la asamblea, dentro de los cuales no se contará el día de publicación de la convocatoria ni el de la celebración de la asamblea.

**Se enviará la convocatoria a cada partícipe con una anticipación** mínima de diez días a la fecha de la celebración de la asamblea, la cual podrá realizarse por entrega directa o por cualquier otro medio que el partícipe designe por escrito y que permita dejar constancia de su recepción, en todo caso deberá contener la agenda a desarrollar. Los partícipes que se inscriban en el registro respectivo con posterioridad a la convocatoria, serán notificados de ésta al momento de su registro.

# Participantes y Quorum

## Participantes en las Asambleas

Art. 84.- Únicamente podrán participar en las asambleas, quienes estén inscritos en el registro de partícipes o sus representantes. Cada cuota dará derecho a un voto. La representación deberá conferirse mediante carta con firma legalizada por notario

## Quórum

Art. 85.- Las asambleas ordinarias se constituirán, en primera convocatoria, con la asistencia de partícipes que representen la mitad más una de las cuotas de participación pagadas; y en segunda convocatoria, con cualquiera que sea el número de las cuotas de participación presentes o representadas. **Los acuerdos se adoptarán, en ambos casos, por la mitad más una de las cuotas de participación presentes o representadas.**

**Las asambleas extraordinarias se constituirán, en primera convocatoria, con la asistencia de partícipes que representen las tres cuartas partes de las cuotas de participación pagadas; y en segunda convocatoria, con los** partícipes que representen la mitad más una de las cuotas de participación pagadas. Los acuerdos se adoptarán por tres cuartas partes de las cuotas de participación pagadas en el caso de la primera convocatoria y con tres cuartas partes de las cuotas de participación presentes o representadas en el caso de la segunda convocatoria.

# Régimen de Inversiones

Art. 96.- Las inversiones que se efectúen con recursos de los **Fondos tendrán como único objeto la obtención de una adecuada rentabilidad, en función del nivel de riesgo y de los requerimientos de liquidez definidos en la política de inversión contenida en el respectivo reglamento interno.** Cualquier otro objeto que se pretenda dar a tales inversiones, se considerará contrario a los intereses de los partícipes y constituirá un incumplimiento de las obligaciones de la Gestora.

**Las inversiones que los Fondos realicen deberán valorarse a precio de mercado.**

**En el caso que los activos a valorar sean inmuebles, éstos deberán ser valorados por peritos inscritos en la Superintendencia o en otras entidades cuyos registros ésta reconozca, utilizando para los valúos que practiquen, métodos de reconocido valor técnico aprobados por ésta.**

El Banco Central emitirá normas técnicas que permitan el desarrollo de este artículo.

# Régimen de Inversiones

Art. 97.- Los recursos de los Fondos Abiertos y Fondos Cerrados, sin perjuicio de las cantidades que mantengan en caja, en depósitos en cuenta corriente, de ahorro o a plazo, deberán ser invertidos en:

- a) Valores emitidos o garantizados por el Estado de El Salvador o por instituciones autónomas de El Salvador.
- b) Bonos y otros valores emitidos o garantizados por bancos locales.
- c) Valores representativos de la participación individual del inversionista en un crédito colectivo de sociedades salvadoreñas o valores que representen la participación en el patrimonio de sociedades salvadoreñas.
- d) Cuotas de participación de Fondos Abiertos o Cerrados regulados de conformidad a esta ley.
- e) Valores emitidos en un proceso de titularización, de acuerdo a la regulación salvadoreña

# Régimen de Inversiones

- f) Reportos con valores de oferta pública definidos en el reglamento interno del Fondo.
- g) Valores emitidos o garantizados por Estados extranjeros, bancos centrales o entidades bancarias extranjeras u organismos internacionales; acciones y bonos emitidos por sociedades extranjeras; valores emitidos en un proceso de titularización en el extranjero y cuotas de participación de fondos de inversión extranjeros.
- h) Otros valores de oferta pública que mediante normas técnicas autorice el Banco Central, atendiendo si se trata de un Fondo Abierto o un Fondo Cerrado.

# Coeficiente de liquidez

En el caso de los Fondos Abiertos, al menos el veinte por ciento de sus recursos deberán mantenerse en caja, en depósitos bancarios y en valores que cumplan los requisitos de liquidez que mediante normas técnicas establezca el Banco Central, considerando el mercado secundario de los instrumentos.

En los casos en que las condiciones del mercado así lo requieran, el Consejo mediante resolución razonada podrá modificar temporalmente el porcentaje anterior

# Régimen de inversiones Fondos Inmobiliarios

Los Fondos Cerrados, además de lo antes indicado, **podrán invertir en inmuebles ubicados en El Salvador que generen ingresos que provengan de su arrendamiento o venta.** Si como parte del desarrollo de los bienes inmuebles adquiridos por un Fondo, es necesario realizar construcciones o remodelaciones, éstas únicamente se podrán efectuar por terceros, observándose los procedimientos y resguardos que mediante normas técnicas establezca el Banco Central.

Para invertir en inmuebles al momento de la compra, deberá tenerse a la vista la solvencia de la Administración Tributaria del propietario de éstos. Así mismo, los Fondos Cerrados podrán invertir fuera de bolsa en valores emitidos por sociedades cuyas acciones no se negocien en bolsa y que su finalidad sea la inversión en proyectos empresariales específicos a desarrollarse en el mediano y largo plazo.



# ¿Qué han comprado los Fondos Inmobiliarios de Renta en Costa Rica ?



Locales comerciales



Edificios de oficinas



Parques industriales



Restaurantes



Supermercados



Bodegas

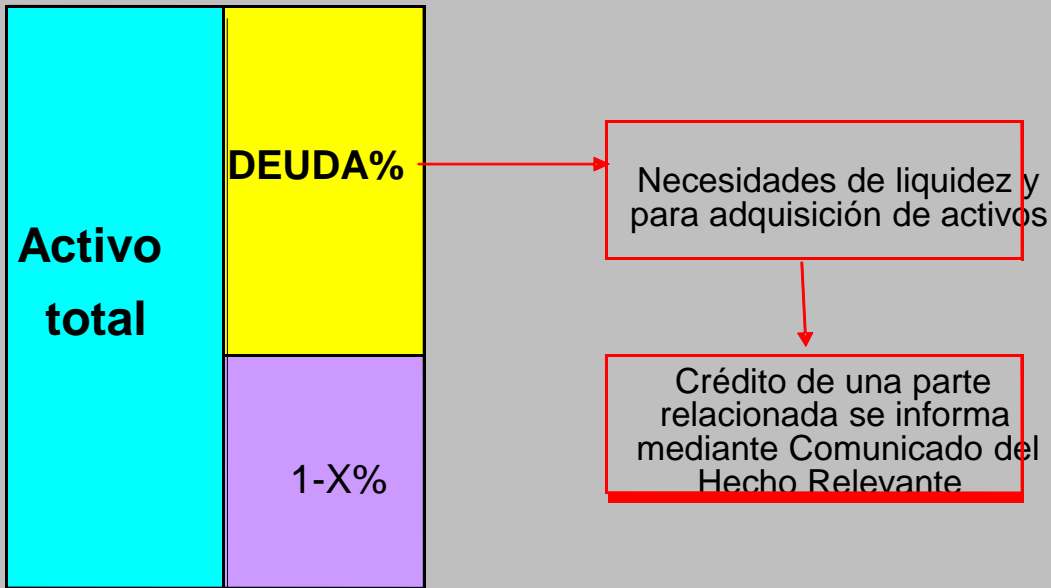
# Límites de endeudamiento

El Banco Central mediante normas técnicas, también establecerá los límites de endeudamiento de los Fondos Abiertos y de los Fondos Cerrados en relación a su patrimonio.

Los activos del Fondo sólo podrán gravarse para garantizar el pago de las obligaciones propias de éste. Las deudas adquiridas por un Fondo, únicamente podrán ser cobradas contra sus activos.

# Endeudamiento

Endeudamiento en fondos de inversión  
Fondos no financieros



**Art. 98.-** El Banco Central mediante normas técnicas establecerá los límites para las inversiones que con recursos de los Fondos puedan realizarse, con relación, entre otros a los activos de éstos, activos del emisor, mismo emisor, grupo empresarial o conglomerado, considerando para tal efecto si se trata de Fondos Abiertos o Fondos Cerrados.

# Políticas de Inversión

Art. 99.- La política de inversión definida en el reglamento interno de cada Fondo, deberá señalar los límites mínimos y máximos de inversión en cada uno de los tipos de activos contemplados en el artículo 97 de esta ley, considerando para estos fines entre otros, los aspectos siguientes:

- a) Emisor o garante de los instrumentos, en forma individual y con respecto al conglomerado financiero o grupo empresarial al que pertenezca.
- b) Categoría de clasificación de riesgo de los instrumentos de deuda.
- c) Origen, nacional o extranjero, de los activos.
- d) Concentración por sector industrial o económico de los emisores.

En el caso que la política de inversión incluya inmuebles, deberán adicionarse límites mínimos y máximos sobre concentración geográfica de los mismos, concentración de arrendatarios, si fuera el caso y concentración en un solo inmueble, para la definición de estos límites deberá cumplirse con lo establecido en el artículo 96 de esta ley.

# Valuación de Inversión

Art. 102.- En el proceso de valuación de las inversiones en valores que realicen los Fondos, se deberán considerar:

a) En el caso de instrumentos financieros de emisores locales, los precios que provea un agente especializado en valuación de valores. Cuando no se pueda obtener la información de la fuente antes citada, las Gestoras podrán definir una metodología para la valoración de dicho instrumento.

b) En el caso de instrumentos financieros de emisores extranjeros, los precios que provea un agente especializado en valuación de valores o un sistema de información bursátil o financiero internacional reconocido por la Superintendencia. Cuando no se pueda obtener la información de las fuentes antes citadas, las Gestoras podrán definir una metodología propia para valoración de dicho instrumento.

# Régimen Fiscal

Art. 108.- Los Fondos de Inversión Abiertos y Cerrados estarán excluidos de la calidad de contribuyentes del Impuesto a la Transferencia de Bienes Muebles y a la Prestación de Servicios, del pago del Impuesto sobre Renta y de cualquier otra clase de impuestos, tasas y contribuciones especiales de carácter fiscal. No obstante, los Fondos de Inversión Cerrados Inmobiliarios tendrán el carácter de contribuyentes para fines de la Ley de Impuesto a la Transferencia de Bienes Muebles y a la Prestación de Servicios.

Las transferencias de inmuebles a favor de Fondos de Inversión Cerrados, en concepto de aportaciones y las adquisiciones que los Fondos de Inversión Cerrados Inmobiliarios realicen, estarán exentas del Impuesto sobre la Transferencia de Bienes Raíces. La devolución de los inmuebles aportados que efectúe el Fondo, cuya emisión se haya declarado fallida, se considerará exenta del Impuesto Sobre Transferencia de Bienes Raíces, siempre y cuando dicha transferencia sea a favor del partícipe que los aportó.

Las transferencias de activos para conformar un Fondo de Inversión, ya sean muebles o inmuebles, estarán igualmente exentas de toda tasa de cesiones, endosos, inscripciones registrales y marginaciones

# Régimen Fiscal

No obstante lo dispuesto en el presente artículo, la Gestora estará obligada a presentar ante la Dirección General de Impuestos Internos, la declaración del Impuesto sobre la Renta por ejercicio o período impositivo, de cada Fondo de Inversión que administre.

Durante los cinco años siguientes a la constitución del primer Fondo de Inversión, los partícipes personas naturales estarán exentas del pago del Impuesto sobre la Renta por los ingresos, réditos o ganancias provenientes de sus cuotas de participación en Fondos de Inversión Abiertos y Cerrados. Vencido el plazo anterior, dichas rentas o ganancias tendrán el tratamiento a que se refiere el numeral 5) del artículo 4 de la Ley del Impuesto sobre la Renta y demás leyes aplicables.

Todo ingreso, rédito o ganancia proveniente de las cuotas de participación en Fondos de Inversión Abiertos o Cerrados, obtenidos por personas jurídicas estarán sujetos al tratamiento tributario establecido en la Ley del Impuesto sobre la Renta. En los casos en que los ingresos que perciba la persona jurídica, provengan de inversiones en valores exentos del pago del impuesto sobre la renta, ese ingreso, rédito o ganancia estará igualmente exento. Las ganancias o pérdidas de capital obtenidas serán declaradas por el partícipe en el ejercicio o período de imposición de su realización de acuerdo a lo establecido en la ley antes referida.

# Fondos de Inversión Extranjeros

Art. 111.- Se podrán comercializar cuotas de participación de Fondos de Inversión Extranjeros, o su equivalente, de conformidad a las disposiciones del presente título.

Se entenderá por comercialización de Fondos de Inversión Extranjeros: la promoción, la colocación y también la compra o venta de cuotas de participación de fondos de inversión autorizados en otros países.

Las cuotas de participación de los Fondos de Inversión Extranjeros únicamente podrán ser comercializadas en El Salvador, cuando previamente hayan sido registradas en la Superintendencia. La comercialización de cuotas de participación de Fondos de Inversión Extranjeros no registradas se considerará captación ilegal y se le dará el tratamiento establecido en la Ley del Mercado de Valores para la captación de fondos del público sin autorización.



# Autorización y Registro de Fondos Internacionales

Art. 112.- Las Gestoras constituidas de conformidad a la presente ley que deseen comercializar cuotas de participación de Fondos de Inversión Extranjeros, deberán obtener autorización de la Superintendencia y solicitar el registro de las cuotas en el Registro Público Bursátil.

El registro de las cuotas de participación de Fondos de Inversión Extranjeros únicamente podrá ser solicitado por Gestoras constituidas de conformidad a esta ley.

# Condiciones para el Registro de Fondos Internacionales

Art. 113. Para que se autorice el registro de las cuotas de participación de un Fondo de Inversión Extranjero, la Gestora deberá comprobar las condiciones siguientes:

- a) Que el fondo de inversión se encuentre autorizado y supervisado por un órgano regulador de un país que tenga similares o superiores requisitos de supervisión y regulación con respecto a los de El Salvador.
- b) Que la información del fondo de inversión se encuentre disponible en sistemas de información bursátiles o financieros internacionales reconocidos por la Superintendencia.
- c) Que el fondo de inversión cuente con un plazo mínimo de operación de un año y con una clasificación de riesgo vigente emitida por sociedades clasificadoras de riesgo reconocidas internacionalmente.
- d) Que en el caso de los Fondos de Inversión Cerrados Extranjeros, sus cuotas estén listadas en mercados de valores organizados que tengan similares o superiores requisitos de supervisión y regulación con respecto a los de El Salvador

# Comercialización de Fondos Abiertos extranjeros

Art. 114.- Para que una Gestora pueda comercializar cuotas de participación de un Fondo de Inversión Abierto Extranjero deberá proporcionar a la Superintendencia la información siguiente:

a) Contrato o documento en el que conste la autorización expresa del gestor o administrador extranjero del fondo para que la Gestora pueda ejercer la comercialización en el país; forma y medios para la custodia, liquidación y rescate de las cuotas de participación del fondo de inversión, en los que se informe sobre el agente de pago para el cobro de las cuotas de participación, así como para el pago a los inversionistas.

b) Que la Gestora acredite que cuenta en todo momento con los recursos humanos y tecnológicos necesarios para proveer a los inversionistas locales de la información necesaria sobre las cuotas de los fondos de inversión extranjeros a comercializar, la cual deberá proveerse con la misma periodicidad y plazo en que se pone a disposición de los inversionistas del país de origen del fondo.

# Comercialización de Fondos Cerrados extranjeros

Art. 115. Para que una Gestora pueda comercializar cuotas de participación de un Fondo de Inversión Cerrado Extranjero, deberá acreditar en todo momento ante la Superintendencia lo siguiente:

- a) Que existe un convenio entre una sociedad especializada en el depósito y custodia de valores salvadoreña y una extranjera que facilite y de seguridad a la custodia e inmovilización de las cuotas objeto de la negociación. Además, en el convenio se establecerá la forma de liquidación de dichas operaciones.
- b) Que cuenta con los recursos humanos y tecnológicos necesarios para proveer a los inversionistas locales de la información necesaria sobre las cuotas de los fondos de inversión a comercializar.

# Comercialización de Fondos Cerrados extranjeros

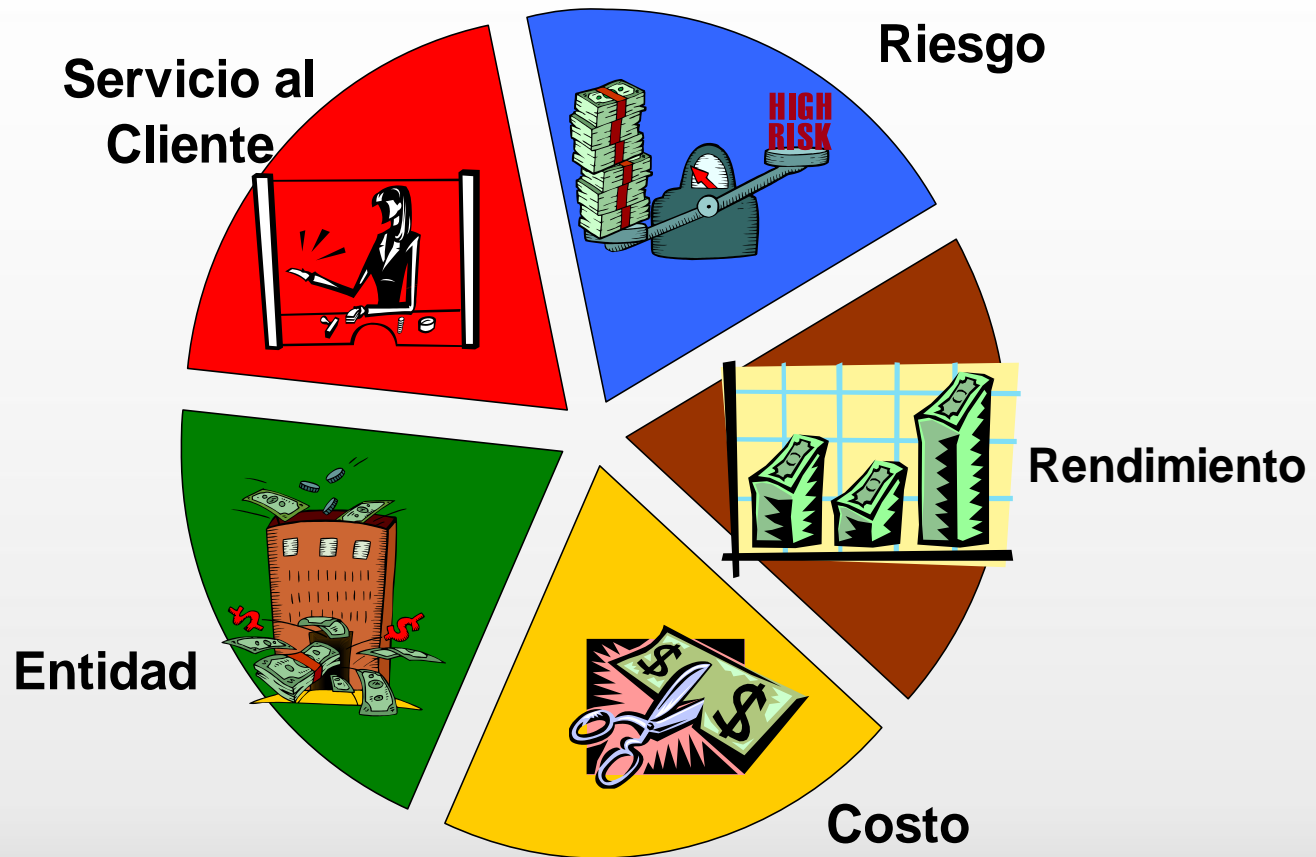
Art. 116.- La comercialización de las cuotas de participación de los fondos de inversión abiertos extranjeros, podrá realizarse por la Gestora, por medio de Casas de Corredores de Bolsa o por personas jurídicas que autorice el Consejo de conformidad a los requisitos que mediante normas técnicas establezca el Banco Central. Para estos efectos, la Gestora deberá suscribir contratos de mandato con las sociedades referidas en este inciso, facultándolas expresamente para la comercialización.

Las Gestoras deberán llevar un registro actualizado de las personas jurídicas a quienes hayan conferido mandato. Dicho registro deberá contener los datos generales de las mandatarias y estar a disposición de la Superintendencia.

# Agenda Temática

## **3.Comercialización de los fondos de inversión**

# Diseño y Alcances de los productos



# Tratamiento Comercial

**El Tratamiento Comercial aplicable en cada acto de venta de un fondo de inversión (sea dicho acto iniciado por el cliente o por la gestora ) depende de tres elementos:**

- i) El tipo de servicio que se preste**
- ii) El tipo de producto al que se refiera el servicio prestado**
- iii) Las características del cliente.**



# Las características del cliente

**El tratamiento comercial requiere identificar las características del cliente para la entidad financiera:**

- i) Perfil de Riesgo**
- ii) Condición Económica del Inversionista**
- iii) Ciclo de Vida del Inversionista**
- iv) Mercado Meta de la gestora**

# Comercialización: Documentación

Art. 47.- Cuando un inversionista adquiriera por primera vez cuotas de participación de un Fondo, o de emisiones posteriores para el caso de los Fondos Cerrados, la Gestora o sus mandatarias deberán entregarle una copia íntegra de los documentos siguientes:

- reglamento interno del Fondo y extracto de este
- contrato de suscripción de cuotas de participación debidamente firmado,
- prospecto de colocación de cuotas de participación y adicionalmente un extracto de este.

En el contrato de suscripción de cuotas de participación, deberá constar la entrega de los documentos mencionados en este artículo.

# Comercialización: Documentación

Los documentos informativos para el inversionista, a excepción del contrato de suscripción de cuotas de participación, podrán ser entregados a opción del inversionista, a través de medios magnéticos o electrónicos .

El contenido del extracto del reglamento y del prospecto a que hace referencia este artículo, será establecido por el Banco Central mediante normas técnicas

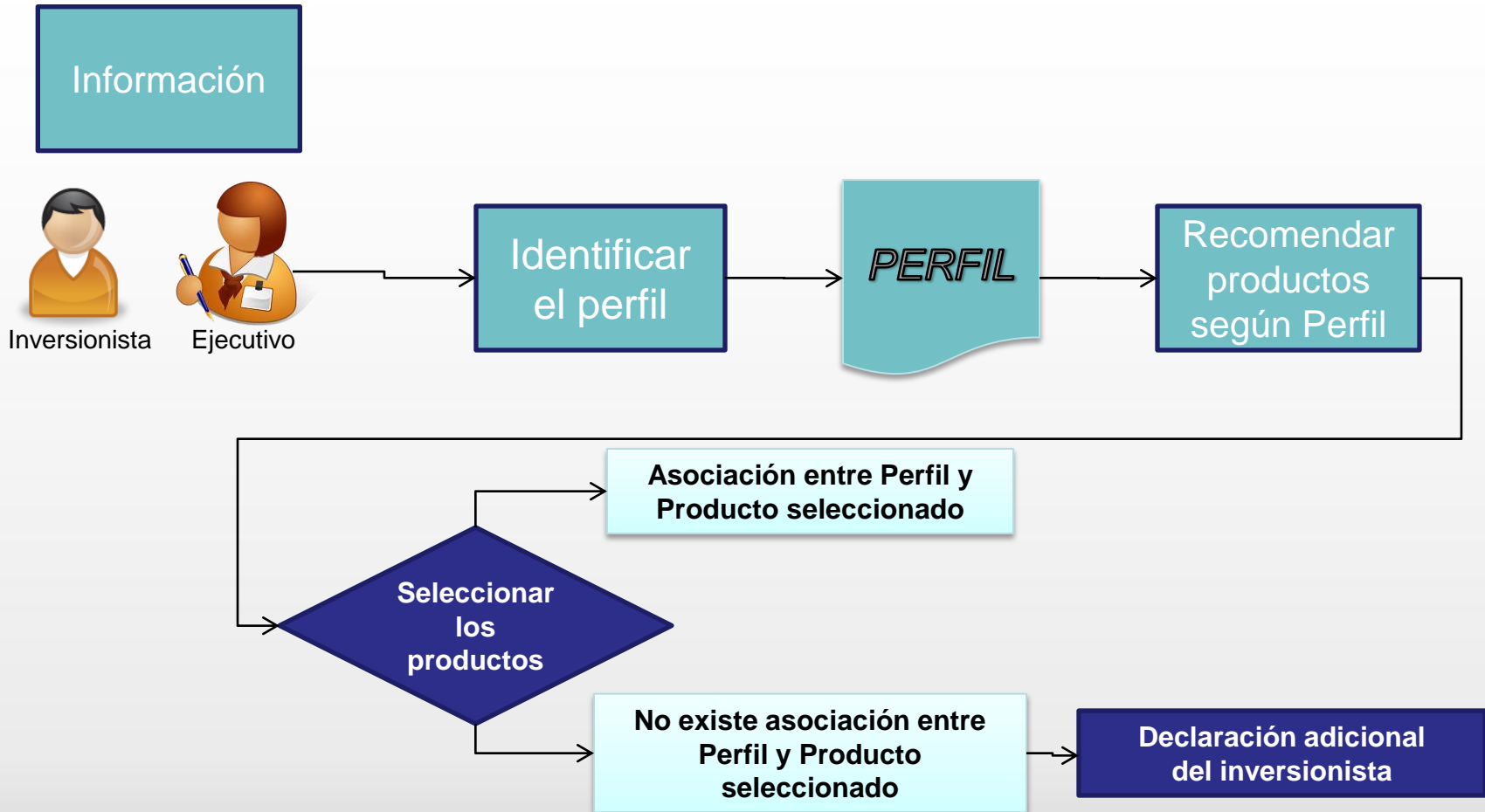
# Documentación vs Información

La información que se proporcione al cliente tiene que ser imparcial, clara y no engañosa, incluyéndose como información las acciones publicitarias.

Además, se fijan varios requisitos que debe respetar la información para ser considerada imparcial, clara y no engañosa, como son, entre otros:

- No indicar beneficios sin indicar riesgos.
- Ser comprensible para un cliente medio.
- No minimizar advertencias y no incluir comparaciones mal justificadas.
- No enfatizar excesivamente resultados históricos ni simular rendimientos infundados.
- Detallar divisas y riesgo de éstas.
- Aclarar que la fiscalidad depende en parte de cada cliente.

# Proceso previsto para comercialización



# Son todos iguales los fondos de inversión ?



# ¿Cómo determinar el fondo de inversión apropiado para el cliente ?

Lo clave es el “PERFIL DE RIESGO.”

De acuerdo a las expectativas de rentabilidad y riesgo, condiciones personales y preocupación por los aspectos fiscales del cliente, se establece su perfil de riesgo.

La rentabilidad de una cartera es directamente proporcional al riesgo.



# Perfil del Inversionista ¿Porqué?



- Necesidad de conocer.
- Sirve para dar una mejor asesoría.
- Clasificar al inversionista.
- Establecer mejores oportunidades.
- Control interno para las entidades.
- En casos de conflicto sirve para establecer las responsabilidades correspondientes.
- Control del Supervisor.



Lo que es bueno para un cliente  
puede no serlo para otro



# Actitud del inversionista ante el riesgo



# Capacidad para tomar riesgos

Capacidad para reponerse ( Cercanía con la edad de retiro )

Cantidad de dependientes?

Necesidad de percibir rentas periódicas.

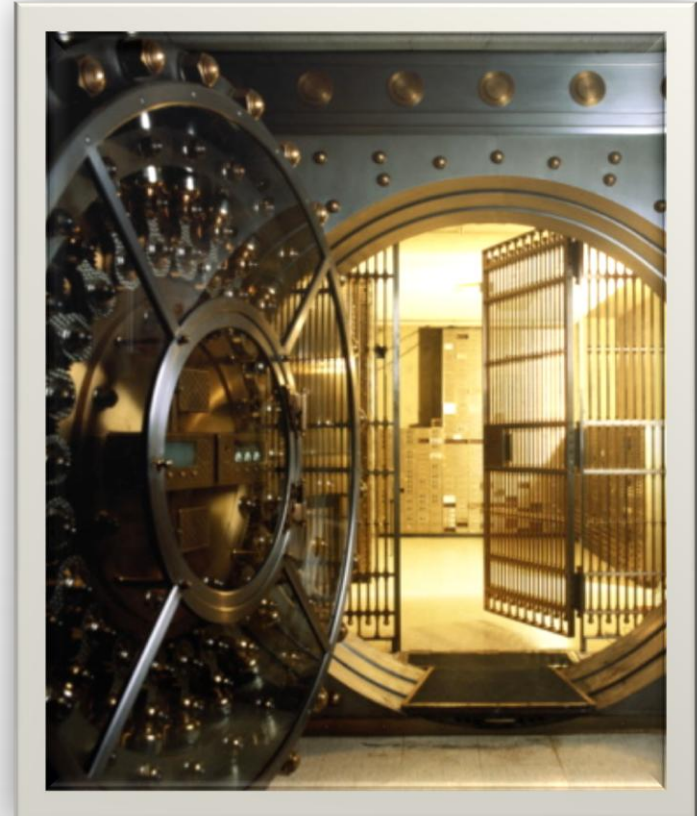
Fuente de las rentas

Importancia que se otorga a la liquidez.

Formación académica - empresarial

# Conservador

- Instrumentos muy líquidos
- No desea pérdidas de crédito, alto rating crediticio
- No tiene tiempo para recuperarse de pérdidas de valor de mercado (por su edad)
- Generalmente invierte en bonos del tesoro, CDPs, o fondos de inversión de corto plazo



# Moderado

- Puede tolerar algunas pérdidas de valor de mercado que se recuperen con el tiempo
- Puede invertir en instrumentos con menos liquidez, pues no necesita parte del dinero
- Mantiene una pequeña porción de su portafolio en crecimiento, en fondos internacionales



# Agresivo

- Generalmente puede arriesgar **una parte** de su portafolio
- Puede absorber fácilmente variaciones negativas en valor de mercado pues tiene tiempo para esperar a que se recuperen
- Generalmente invierte en fondos **accionarios** para obtener ganancias de capital
- Tienen una gestión **muy activa** de su portafolio
- **Conocen muy bien los mercados**, lo suficiente para generar una ganancia sobre los fondos índices



# Información básica para el Inversionista

## 1. Características del Fondo.

- i. Objetivo.
- ii. Calificación de riesgo
- iii. Valor de participación
- iv. Comisión de administración

## 2. Estructura del portafolio.

## 3. Expertise de la Gestora o su Grupo en este tipo de productos

## 4. Informe de la administración.

## 5 Rendimientos.

## 6. Comparativo de rendimientos con la industria.

## 7. Indicadores de riesgo y desempeño ( performance)

## 8. Otros valores agregados



# Perfil de riesgo del Inversionista

Art. 117.- La comercialización de cuotas de fondos de inversión extranjeros deberá considerar el perfil de riesgo del posible inversionista y sus necesidades de inversión; en todo caso, de no ser compatible su perfil con el fondo seleccionado, la comercializadora deberá evidenciar la aceptación y conocimiento del inversionista de esta condición.



# Canales

**Los fondo de inversión podrán ser comercializados a través de los siguientes Canales, ello sin perjuicio de otros que puedan establecerse en el futuro:**

- i) Agente de venta acreditados o especializados**
- ii) Ejecutivos de plataforma en la Red de Sucursales.**
- (ii) Banca telefónica.**
- (iii) Banca por Internet.**
- (iv) Agente Comercializador Independiente**
- (v) Red de cajeros**
- (vi) Contratación por telefonía móvil (Wap)**

# Documentación y Canal

**Deberá adaptarse a las características de cada Canal.**

**(i) La documentación deberá usarse, en todo caso, de forma que el cliente la tenga a su disposición antes de la adquisición del Producto Financiero de que se trate.**

**(ii) Se ajustará a las características del Producto Financiero de que se trate, teniendo en cuenta, especialmente, la clasificación que la Institución defina.**

**(iii) Podrá, en su caso, integrarse en un solo formato, de manera que la Información de Venta se incluya en la misma documentación Legal.**

**(iv) Incorporará, cuando proceda, las manifestaciones del cliente sobre su conocimiento del producto, el hecho de que la iniciativa de la adquisición del mismo es suya u otros que sean adecuados, como informativos de las condiciones seguidas en el proceso de venta**

# A donde nos lleva el nuevo enfoque

1. Presunción de que NO TODO es asesoramiento.

¿Todo es asesoramiento?: tremenda carga operativa y riesgo de paralizar el proceso de venta

**“ Los certificados en dólares están pagando más que en colones ”**

**“un fondo de inversión es igual que un depósito bancario pero más rentable”**

2. ¿Todo es comercialización?: percepción por el cliente de que hasta ese momento había recibido asesoramiento de su oficina.

**“Lo más rentable es un fondo de inversión inmobiliario”**

***Gran tarea de formación a todo el personal que atiende a clientes: tendrán que reconocer cuando están haciendo una recomendación personal.***

# Cuotas de participación: Comercialización

Las personas naturales que sean partícipes en un Fondo Abierto, podrán **designar beneficiarios** de sus cuotas de participación, lo cual se hará constar en el contrato de suscripción de cuotas de participación, a efecto que a su fallecimiento la Gestora actualice el registro de partícipes con los nuevos titulares de los valores.

En el caso de los Fondos Cerrados la designación de beneficiarios se efectuará conforme a lo dispuesto en la Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en Cuenta

# Cada corredor tiene el cliente que se merece

Cada cliente tiene el corredor o agente de comercialización que se merece

Quién es el adverso o el amante al riesgo, el agente de comercialización o el inversionista.

# Traslados

## Cartera administrada-Fondos de Inversión

Art. 127.- Las Casas de Corredores de Bolsa deberán notificar a los inversionistas sobre el inicio del proceso de liquidación de los portafolios que a esa fecha administren.

Dicha notificación deberá efectuarse de manera personal y por medio de dos publicaciones realizadas sucesivamente en dos periódicos de circulación nacional, en las que por lo menos, deberá indicarse la obligación de la Casa de Corredores de Bolsa de que se trate, de proceder a liquidar los portafolios que a esa fecha administre, el nombre de los portafolios objeto de liquidación, el nombre, denominación o razón social de los inversionistas y el plazo dentro del cual éstos podrán reclamar ante la Casa de Corredores de bolsa de que se trate las cantidades de dinero que les correspondan.

Lo dispuesto anteriormente será aplicable para los portafolios que a la fecha de entrada en vigencia de la presente ley se encontraren inactivos.

# Traslados

## Cartera administrada-Fondos de Inversión

Art. 125.- A partir de la entrada en vigencia de esta ley, las Casas de Corredores de Bolsa que se encuentran autorizadas para realizar operaciones de administración de cartera en los términos establecidos en el artículo 113-A de la Ley del Mercado de Valores, ya sea que se encuentren o no prestando dicho servicio, no podrán celebrar nuevos contratos por la prestación del mismo, ni administrar nuevos portafolios de los regulados en dicho artículo, ni operar portafolios que les hayan sido previamente autorizados y que se encuentren inactivos.

Además, la Superintendencia no podrá autorizar a las Casas de Corredores de Bolsa para realizar operaciones de administración de cartera a las que hace referencia este inciso.

A más tardar sesenta días después de la entrada en vigencia de la presente ley, las Casas de Corredores deberán enviar a la Superintendencia un plan sobre el proceso de liquidación de los portafolios que a esa fecha administren. El plazo para finalizar la liquidación de los portafolios no podrá ser mayor de dos años contados desde la vigencia de esta ley.

**MUCHAS GRACIAS**

**Melizandro Quirós**

**Consultor Financiero e Inmobiliario**

**(506) 89-27-15-71**

**valoramq@gmail.com**