



AUTORIZACIÓN, REGISTRO Y FUNCIONAMIENTO DE FONDOS DE INVERSIÓN

Tania Liliana Ramírez de Pérez¹

INTRODUCCIÓN

El 21 de agosto de 2014 la Asamblea Legislativa aprobó la Ley de Fondos de Inversión, la cual fue publicada en el Diario Oficial Número 173, Tomo No. 404, de fecha 19 de septiembre de 2014, con vigencia a partir del 27 de septiembre del mismo año.

Con la Ley de Fondos de Inversión, se constituye una nueva alternativa de Inversión en El Salvador generando beneficios e incentivando la actividad económica mediante el acceso de diferentes tipos de inversionistas, especialmente aquellos pequeños inversionistas que quieran invertir en cuotas de participación en un Fondo de Inversión y que buscan una adecuada rentabilidad a través de los mismos. Dentro de los proyectos que podrían financiarse con la figura de Fondos de Inversión se encuentran los proyectos inmobiliarios de construcción, y empresariales a desarrollarse a mediano y largo plazo.

Un Fondo de Inversión es aquel que se encuentra formado por un conjunto de aportes de diversos inversionistas a quienes la Ley de Fondos de Inversión denomina partícipes, dicho Fondo es administrado por una sociedad llamada Gestora², por cuenta y riesgo del inversionista.

Con la vigencia de la Ley de Fondos de Inversión y el requerimiento de la misma, el Comité de Normas del Banco Central de Reserva ha realizado la aprobación del marco normativo para el desarrollo de la referida Ley, dentro de este se encuentran, las Normas Técnicas para la Autorización, Registro y Funcionamiento de Fondos de Inversión (NDMC-06), con vigencia desde el 11 de abril de 2016.

El objetivo de este documento, es destacar el contenido regulatorio de la normativa NDMC-06 aprobada por Comité de Normas, considerando aspectos generales de un Fondo de Inversión, estándares internacionales y la experiencia internacional en el tema de Fondos de Inversión, así como la descripción del contenido desarrollado en las Normas Técnicas para la Autorización, Registro y Funcionamiento de Fondos de Inversión (NDMC-06).

I. ASPECTOS GENERALES DEL FONDO DE INVERSIÓN

Un Fondo de Inversión es de propiedad exclusiva de los

partícipes, siendo su patrimonio independiente y diferente al de la Gestora de Fondos de Inversión. Cada uno de los Fondos deberá ser expresado en cuotas de participación, con el objeto de determinar la parte que le corresponde a cada uno de los partícipes dentro del patrimonio de este.

La Gestora en la administración de un Fondo de Inversión tendrá a cargo las responsabilidades siguientes:

- Responder por una buena conducción, gestión y administración del Fondo de Inversión.
- Trasladar a los partícipes los resultados financieros obtenidos.
- Llevar contabilidades separadas por cada Fondo que administre, independientes de la contabilidad que corresponda a la Gestora.
- Cumplir con todas las disposiciones del reglamento Interno de los Fondos que administre.
- Nombrar al auditor externo en el caso de los Fondos Abiertos.
- Proporcionar, en el caso de los Fondos Cerrados, información al Comité de Vigilancia relativa a su situación financiera y la del Fondo.
- Responder con cargo a su patrimonio, las indemnizaciones por responsabilidad civil derivadas de daños o

^{1/} Especialista del Departamento de Normas del Sistema Financiero.

^{2/} Sociedad anónima de capital fijo de US \$500,000 que tiene como finalidad administrar los Fondos de Inversión.

perjuicios causados a los partícipes, debido a conductas dolosas o culposas incurridas en la administración del Fondo.

- Manejar posibles conflictos de interés que surjan con partícipes.
- Cumplir y velar por las políticas y mecanismos de gestión de riesgos de los Fondos.
- Cumplir con lo establecido en la Ley contra el Lavado de Dinero y de Activos, debiendo para ello establecer procedimientos para verificar la procedencia de los recursos.
- Divulgar información esencial de los Fondos de Inversión que administra.

De acuerdo a la Ley de Fondos de Inversión, los Fondos de Inversión tiene la clasificación y características que a continuación se detallan:

a. Fondos de Inversión

Abiertos: Son aquellos que no tienen un plazo definido y los partícipes pueden rescatar sus cuotas de participación en cualquier tiempo, total o parcialmente. Este tipo de Fondos de Inversión tienen las características que se detallan a continuación:

- El Fondo no tiene un plazo definido de duración.
- Las cuotas de participación no se inscriben en bolsa y por consiguiente no pueden ser negociada en la

misma.

- La liquidez se obtiene a través de la Gestora.
- La devolución (rescate) de la Inversión en cualquier tiempo.
- La Gestora llevará el control de las cuotas de participación.
- El número de cuotas de participación es variable.

b. Fondos de Inversión

Cerrados: Son 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 Ley de Fondos de Inversión, pudiendo sus cuotas de participación ser negociadas en mercado secundario. Los Fondos Cerrados tienen las características siguientes:

- Los Fondos tienen un plazo definido de duración.
- Las cuotas de participación se inscriben en una bolsa.
- Las cuotas de participación, pueden ser colocadas en mercado primario y negociarse en mercado secundario.
- La devolución de Inversión se realiza al final del plazo de duración del Fondo.
- El partícipe obtiene liquidez por medio de la negociación de su cuota de participación.
- El número de cuotas de participación es fija.

- Las cuotas de participación son representadas por anotaciones en cuenta a través de una sociedad especializada en el depósito y custodia de valores.

El patrimonio requerido para los Fondos de Inversión Abiertos y Cerrados es de un mínimo de trescientos cincuenta mil dólares de los Estados Unidos de América, estableciendo la Ley de Fondos de Inversión, que en el caso de los Fondos de Inversión Abiertos deberá contar con al menos cincuenta partícipes o diez partícipes si entre ellos hay al menos un inversionista institucional. Para el caso de los Fondos de Inversión Cerrados, la referida Ley requiere al menos diez partícipes o dos partícipes, si entre ellos hay un inversionista institucional.

Los Fondos de inversión, ya sean estos Abiertos o Cerrados deberán contar con al menos una Clasificación de Riesgo, 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. La clasificación será realizada por una entidad clasificadora de riesgo autorizada de conformidad a la Ley del Mercado de Valores.

Es de mencionar, que los activos en los cuales invierta un Fondo de Inversión, no podrán ser embargados ni sujetarse a ningún tipo de medida cautelar

o preventiva por los acreedores de la Gestora o de alguno de sus partícipes.

II. MARCO NORMATIVO Y EXPERIENCIA INTERNACIONAL

1. Marco Normativo

Para la elaboración de las “Normas Técnicas para la Autorización, Registro y Funcionamiento de Fondos de Inversión” (NDMC-06), se consideraron las “Normas Técnicas para la Autorización y Registro de Emisores y Emisiones de Valores de Oferta Pública” (NRP-10), de las cuales se tomaron temas como los siguientes:

- Proceso de autorización en el Registro en la Superintendencia del Sistema Financiero.
- Criterios para la modificación del asiento registral.
- Causales para que la Superintendencia del Sistema Financiero archive las diligencias iniciadas con relación a la solicitud de autorización del Fondo.
- Comunicación de la colocación de cuotas de participación.
- Información del prospecto de emisión de valores.

2. Experiencia internacional revisada

Con relación a experiencia internacional en el tema de Autorización, Registro y Funcionamiento de Fondos de Inversión, se consultó la

normativa correspondiente en Costa Rica, Colombia, Chile, República Dominicana y Perú, incorporando en las Normas Técnicas diferentes temas, tales como:

- Contratos de suscripción de cuotas de participación.
- Obligaciones de la Gestora con relación a la administración de Fondos.
- Documentos a presentar para el Registro de Fondos.
- Derechos de partícipes a realizar rescates sin cobro de comisión en el caso de modificación en las características de un Fondo.
- Fraccionamiento de cuotas de participación de un Fondo Abierto.
- Hora de corte y valor de conversión para aportes y rescates.
- Calidad de partícipe.
- Aspectos mínimos en el contenido del Reglamento Interno y Prospecto de colocación de cuotas.
- Inicio de la Negociación de cuotas en mercado secundario para Fondos Cerrados.
- Contenido del libro de Comité de Vigilancia y Asamblea de partícipes.
- Constitución de garantías.

Los documentos consultados en cada uno de los países son los siguientes:

- a. **Costa Rica:** Ley Reguladora del Mercado de Valores, Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión y la

Guía para la Elaboración y Remisión de Prospectos de Fondos de Inversión.

- a. **Chile:** Ley No. 18.815 Regula Fondos de Inversión, Norma de Carácter General N° 365 Contenidos Mínimos de Reglamentos y Textos de Contratos de Fondos y la Circular No. 2025 Regula Forma y Contenido del Registro de Partícipes.
- a. **Colombia:** Decreto N° 1242 Administración, Gestión y Distribución de los Fondos de Inversión Colectiva y la Norma sobre instrucciones relativas a la constitución, administración, gestión y distribución de fondos de Inversión colectiva.
- a. **Perú:** Ley de Fondos de Inversión en Valores, Reglamento de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras y el Reglamento de Fondos Mutuos de Inversión en Valores y sus Sociedades Administradoras.
- a. **República Dominicana:** Norma que Regula las Sociedades Administradoras y los Fondos de Inversión.

III. ESTÁNDARES INTERNACIONALES

Se efectuó una revisión de los principios internacionales de regulación, específicamente los aplicables a las Instituciones Administradoras de Fondos

de Inversión (Instituciones de Inversión Colectiva) y a los Intermediarios del Mercado de Valores, los cuales han sido dictados por la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO por sus siglas en inglés), según se detalla:

- **Principio 24:** El principio requiere, que los sistemas regulatorios establezcan normas para la admisibilidad, la gobernanza, la organización y el desarrollo operativo de los que desean comercializar o gestionar una institución de inversión colectiva.

En este sentido, la Norma NDMC-06 establecen los procesos a seguir para la constitución y autorización de un Fondo de Inversión y para continuar con su actividad, incluyendo mecanismos de gestión de riesgos, controles internos para un Fondo.

Adicionalmente, el principio 24 requiere que se incluya aspectos regulatorios relacionados con los temas siguientes:

- a) La ejecución en las mejores condiciones posibles para el cliente.
- b) La negociación adecuada y la asignación oportuna de las operaciones.
- c) Las operaciones con partes relacionadas.
- d) Los acuerdos de suscripción.
- e) La diligencia debida en la selección de inversiones.

f) Los honorarios y gastos, con el fin de asegurar que no se apliquen cargos o gastos no autorizados a la Gestora o a los inversionistas en el Fondo.

- **Principio 25:** El sistema regulatorio debe establecer reglas que regulen la forma jurídica y la estructura del Fondo de Inversión, de segregación y protección de los activos de los clientes.

Dicho principio establece que el sistema regulatorio debe exigir que la forma jurídica y la estructura de un Fondo, así como sus implicaciones para los riesgos asociados a los mismos, sean reveladas a los inversionistas y se aseguren que estos riesgos para los inversionistas sean abordados a través de la ley, de normas de conducta o de pactos imperativos incluidos en los documentos de constitución de un Fondo.

Además, el sistema normativo debe garantizar una adecuada separación y protección de los activos de los clientes, incluso a través de la utilización de entidades de custodia y/o depositarios que sean, en las circunstancias oportunas, independientes.

Por otra parte, debe abordarse la naturaleza de los derechos e intereses de los inversionistas y que los riesgos asociados al Fondo, sean revelados a los

inversionistas de tal manera que no dependan de la discreción de la Gestora del Fondo.

- **Principio 26:** La regulación debe exigir la divulgación de información, como es el caso de los principios para emisores, la cual es necesaria para evaluar la conveniencia de un Fondo de Inversión para un inversionista en particular y el valor de la participación del inversionista en dicha institución.

Un aspecto particular de la divulgación que requiere una atención especial, es la revelación de todas las comisiones y otros gastos que puedan aplicarse en un Fondo. La información sobre las comisiones y gastos debe ser comunicada a los actuales y potenciales inversionistas de una forma que les permita comprender la naturaleza, la estructura y el impacto en los resultados del Fondo, especificando claramente las políticas de inversión de cada Fondo.

Con relación a los anuncios relativos al Fondo, éstos no deben contener afirmaciones inexactas, falsas o engaños y no deben afectar la capacidad de los inversionistas para formarse su propio juicio acerca de la inversión en el Fondo.

El sistema regulatorio deberá requerir específicamente que los documentos de la

oferta u otra información a disposición del público, incluyan lo siguiente:

- a. La fecha de emisión del documento de oferta.
- b. La información relativa a la constitución legal del Fondo de Inversión.
- c. Los derechos de los inversores del Fondo de Inversión.
- d. Información sobre la Gestora y sus directores.
- e. Información sobre la metodología de valoración de activos.
- f. Procedimientos para la compra, el reembolso y fijación de precios de las participaciones.
- g. Información financiera auditada pertinente al Fondo.
- h. Política de Inversión.
- i. Información sobre los riesgos que conlleve la consecución de los objetivos de inversión.
- j. Nombramiento de cualquier administrador externo, asesores de inversiones que tengan una función significativa e independiente en relación con el Fondo.
- k. Comisiones y gastos relacionados con el Fondo.

- **Principio 27:** La regulación debe asegurar que exista un criterio adecuado y conocido de valoración de activos, la fijación de precios y el reembolso de las participaciones en una Institución de Inversión Colectiva.

La Gestora de un Fondo, debe encargarse de publicar

o divulgar periódicamente el precio de las participaciones, para permitir que los inversionistas existentes o potenciales evalúen los resultados del mismo a lo largo del tiempo.

Por otra parte, el principio establece que la regulación debe exigir que la base sobre la cual los inversionistas puedan reembolsar sus participaciones, o acciones, se indique claramente en los documentos de constitución y en el folleto informativo.

Adicionalmente, se establece que los inversionistas que ingresen, permanezcan o se retiren de un Fondo, deben ser tratados de igual forma.

IV. NORMATIVA APROBADA POR EL COMITÉ DE NORMAS DEL BANCO CENTRAL

El Comité de Normas del Banco Central aprobó en Sesión No. CN-03/2016, de fecha 16 de marzo de 2016 las “Normas Técnicas para la Autorización, Registro y Funcionamiento de Fondos de Inversión” (NDMC-06).

Las Normas tienen por objeto desarrollar las disposiciones legales aplicables para asentar los Fondos de Inversión en el Registro Público Bursátil de la SSF, así como para el funcionamiento de los mismos, incluyendo disposiciones para la presentación de solicitudes de autorización, de los Reglamentos Internos y de los Prospectos de Colocación.

Los sujetos obligados al cumplimiento de las disposiciones establecidas en la referida Normativa son:

- a. Casas de corredores de bolsa.
- b. Entidades comercializadoras.
- c. Entidades representantes de los beneficiarios de las garantías.
- d. Gestoras de Fondos de Inversión.

Las NDMC-06 incorporan responsabilidades para las Gestoras en la administración de los Fondos, procedimiento para solicitar la autorización y Registro de sus Fondos de Inversión en la Superintendencia del Sistema Financiero, funcionamiento de los Fondos, información a incluir en el reglamento interno, prospecto de colocación de cuotas de participación, así como el proceso del otorgamiento de garantías, dichos aspectos son desarrollados a continuación:

• **Conformación de un Fondo de Inversión**

Los Fondos de Inversión, se caracterizan por un nivel de diversificación de sus inversiones de acuerdo a las políticas de inversión definidas por la Gestora en consideración a las Normas Técnicas relativas en el tema de Inversiones que al respecto ha autorizado el Comité de Normas, las cuales deberán ser detalladas en el reglamento interno de cada uno de los Fondos.

• **Registro del Fondo y autorización de documentos**

Para la autorización del asiento

en el Registro de Fondos Abiertos, el representante legal o apoderado de la Gestora deberá presentar a la Superintendencia del Sistema Financiero una solicitud, acompañada de la documentación siguiente:

- ✓ Certificación del acuerdo de Junta Directiva en el que se autorizó la constitución del Fondo, reglamento interno y prospecto de colocación de cuotas de participación.
- ✓ Reglamento interno.
- ✓ Prospecto de colocación de cuotas de participación.
- ✓ Modelo de contrato de suscripción de cuotas de participación entre la Gestora y el partícipe.
- ✓ Proyecto de documentos relacionados con garantía del Fondo de acuerdo a la naturaleza de la misma.
- ✓ Designación de entidad representante de beneficiarios de garantía.
- ✓ Método de valuación de las inversiones en valores de acuerdo a lo establecido en el artículo 102 de la Ley de Fondos de Inversión.
- ✓ Manual de procedimientos y políticas para el manejo de las operaciones que se realicen en la administración de Fondos, personal responsable que intervendrá en dichos procedimientos.
- ✓ Nombre de la(s) persona(s) designada(s) como administrador(es) de inversiones.
- ✓ Proyecciones de flujos de ingresos y gastos para el primer año del Fondo.
- ✓ Sistema contable del Fondo.

- ✓ Proyecto de escritura de emisión de cuotas de participación (En el caso de Fondos Cerrados).

• Cuotas de participación

Los Fondos de Inversión se expresarán en cuotas de participación, con el objeto de determinar la parte que le corresponde a cada uno de los partícipes dentro del patrimonio de éste. Cuando una o más cuotas pertenezcan en común a varias personas, los copropietarios estarán obligados a designar a uno de ellos para que actúe en su representación ante la Gestora, en el contrato de suscripción de cuotas de participación.

Las cuotas de Fondos Abiertos podrán fraccionarse para facilitar su aportación o rescate, siendo el número mínimo de cuotas que en todo momento puede tener un partícipe, el que se establezca en el reglamento interno y en el prospecto si así fuese definido.

La colocación de las cuotas de participación de Fondos Cerrados se realizará conforme lo regulado en la Ley del Mercado de Valores, demás leyes y normativa aplicable para la colocación de las emisiones de valores y su negociación se realizará por medio del servicio de intermediación brindado por una Casa.

• Colocación de los Fondos de Inversión

La colocación de cuotas de participación será realizada

directamente por la Gestora o por medio de una entidad comercializadora. La Gestora deberá asegurarse que su personal así como el de las entidades que realicen la función de comercialización se encuentre debidamente capacitado, además la Gestora se cerciorará de que la entidad comercializadora cumpla con los requisitos de recursos humanos y tecnológicos adecuados para prestar el servicio por el que fue contratada.

• Comercialización de cuotas de participación

La información para la comercialización de cuotas de participación debe ser clara, veraz, completa, oportuna, de forma que resulte comprensible a los inversionistas, evitando ocultar o minimizar advertencias importantes.

La Gestora y las personas que realicen la función de comercialización de cuotas, serán responsables de explicar al inversionista y futuro partícipe, las características de esta forma de inversión, evitando realizar afirmaciones que puedan conducir a apreciaciones falsas, engañosas o inexactas sobre las características del Fondo, indicándole que el monto originalmente aportado puede aumentar o disminuir en función del resultado financiero del Fondo.

Además, deberán informar al inversionista sobre el funcionamiento y las

características de los Fondos, explicando como mínimo lo siguiente:

- ✓ Tipo de Fondo de Inversión.
- ✓ Perfil del inversionista al que va dirigido el Fondo.
- ✓ Perfil de inversión del Fondo (política de inversión, incluyendo los límites de inversión).
- ✓ Requisitos y procedimiento para la suscripción y rescate de cuotas en un Fondo en caso sea aplicable.
- ✓ Riesgos inherentes al Fondo.
- ✓ Criterios que servirán de base para la determinación de los rendimientos incluyendo el cálculo para determinar el valor cuota.
- ✓ Cobro de comisiones expresados como porcentajes o montos, especificando si las mismas son con cargo al inversionista o al Fondo.
- ✓ Tratamiento impositivo.
- ✓ Otra información que sea necesaria dar a conocer al inversionista que sea acorde a las características propias de cada uno de los Fondos.

• **Identificación del inversionista**

La Gestora, a efectos de comercializar sus cuotas, será la responsable de la identidad y capacidad legal de los inversionistas o de los representantes de éstos que contraten con ella o por medio de su entidad comercializadora, para lo cual deberán elaborar formularios en los que se incluya la información correspondiente a cada uno de los inversionistas.

La normativa requiere que la Gestora y las entidades comercializadoras, deban contar con procedimientos y políticas para realizar la debida diligencia para la identificación y conocimiento de sus partícipes de acuerdo a lo establecido en las leyes y regulaciones vigentes sobre la prevención de lavado de dinero y de activos y financiamiento al terrorismo, siendo la Gestora responsable de realizar un monitoreo de las transacciones que realicen los partícipes, aunque éstos hayan ingresado al Fondo por medio de una entidad comercializadora o una Casa en el caso de Fondos Cerrados.

Es de mencionar que las NDMC-06 establecen que la Gestora deberá asegurarse que dispone con la información suficiente respecto a la experiencia y conocimiento del inversionista, contando con políticas y procedimientos para determinar el perfil de riesgo de los mismos.

Cuando un inversionista adquiere por primera vez cuotas de un Fondo, la Gestora o las entidades comercializadoras deberán entregar copia íntegra de los documentos siguientes: reglamento interno y extracto de éste; prospecto de colocación y extracto de éste; contrato de suscripción de cuotas.

• **Calidad de partícipe**

La calidad de partícipe de acuerdo a lo establecido en la normativa aprobada por el

Comité de Normas del Banco Central, se adquiere cuando:

- ✓ El aporte del inversionista se encuentra acreditado en la cuenta del Fondo, en el caso de Fondos Abiertos.
- ✓ Se realizan las transferencias contables de las Cuotas que se encuentran representadas por medio de anotaciones en cuenta, en el caso de Fondos Cerrados.
- ✓ Las Cuotas sean registradas a nombre de los beneficiarios en el registro de partícipes, en el caso de fallecimiento del titular.
- ✓ Se realice adjudicación judicial; dación en pago o donación, en el caso de Fondos Cerrados.

• **Aportes al Fondo de Inversión**

Los partícipes de un Fondo únicamente podrán realizar sus aportes en dinero, los cuales quedarán expresados mediante cuotas de participación del Fondo. Los aportes deberán ser realizados por el partícipe por medio de cheque, abono en cuenta o transferencia electrónica a la cuenta bancaria del respectivo Fondo.

• **Rescates de cuotas de participación**

Los partícipes de un Fondo Abierto tendrán derecho en cualquier momento a solicitar a la Gestora el rescate total o parcial de sus cuotas contra el patrimonio del Fondo, de acuerdo a lo establecido en el reglamento interno de cada uno de los Fondos.

En el reglamento interno y prospecto de colocación de cuotas de participación, la Gestora deberá especificar la forma en que se determinará el valor que será aplicado para efectos de la conversión de aportes en cuotas del Fondo y para la liquidación de los rescates. Dicho valor será acorde a la fecha y hora de presentación de la solicitud, considerando el valor de la cuota de participación de acuerdo al criterio establecido por el Comité de Normas y en función a la hora de corte establecida por la Gestora.

La NDMC-06 autorizada por el Comité de Normas, requiere que la Gestora o la entidad comercializadora cuente con un sistema informático para el registro de los aportes y rescates que realicen los partícipes en un Fondo de Inversión Abierto, estableciendo para ello controles y mecanismos para la identificación de los partícipes.

• Contrato de suscripción de cuotas de participación

Para efectos de establecer las condiciones que regirán la relación entre el partícipe con la Gestora, la normativa establece que se deberá elaborar un contrato de suscripción de cuotas para cada Fondo que administre, para todo inversionista que adquiera por primera vez cuotas de un Fondo.

El referido contrato deberá ser suscrito por la Gestora o la entidad comercializadora en

representación de la misma y el partícipe, el cual deberá contener como mínimo la información siguiente:

- ✓ Identificación de las partes, especificando la información del partícipe y de la Gestora.
- ✓ Denominación del Fondo.
- ✓ Monto de suscripción y valor de la cuota cuando corresponda.
- ✓ Responsabilidad y obligaciones de la Gestora con el partícipe.
- ✓ Indicación de que la incorporación del partícipe al Fondo implica aceptación al reglamento interno, prospecto de colocación y demás reglas que regulen su funcionamiento.
- ✓ Derechos del partícipe e información que le será proporcionada, indicando los medios a través del cual le será brindada y su periodicidad.
- ✓ Obligación del partícipe de informar los cambios de domicilio, dirección de correspondencia, correo electrónico.
- ✓ Comisiones vigentes, incluyendo los impuestos respectivos cuando aplique, especificando los conceptos de la comisión, su forma de cálculo y de pago.
- ✓ Plazo máximo para el pago de rescate que representen montos significativos.
- ✓ Indicación del domicilio a que se someterán las partes en caso de controversias.
- ✓ Beneficiarios.
- ✓ Entre otros.

• Control Interno en la administración del Fondo

La Gestora deberá definir procedimientos de control interno en la administración de sus Fondos de Inversión en los que contemple lo siguiente:

- ✓ Administrar separadamente los Fondos que ofrezca a los partícipes. En cada Fondo debe especificarse las cuentas bancarias utilizadas y los movimientos de efectivo de los mismos.
- ✓ Conciliar diariamente en cada uno de los Fondos administrados los saldos de valores y el dinero asociado.
- ✓ Administrar los Fondos de acuerdo a lo establecido en el reglamento interno y prospecto de colocación.
- ✓ Establecer dentro de sus procedimientos los controles que documenten la recepción de los estados de cuenta que deberá enviar mensualmente a cada partícipe.
- ✓ Registrar las operaciones del Fondo, de conformidad a lo dispuesto en el manual contable de acuerdo a las normas técnicas aprobadas por el Comité de Normas de Banco Central.
- ✓ Cumplir con los procedimientos de control interno aprobados por su Junta Directiva en relación a la administración del Fondo, especialmente en lo referido a gestión de riesgos, inversiones, efectivo, comercialización, cálculo del valor de la cuota, conversión de aportes y rescates.
- ✓ Contar con un expediente por partícipe.

- ✓ Divulgar en su sitio web el valor de la cuota de participación vigente, las comisiones y gastos del Fondo expresados en términos de porcentajes o montos, detallando la base para la determinación de los mismos.
- ✓ Adoptar políticas, mecanismos y medidas de control para dar cumplimiento a las obligaciones establecidas en el marco legal y normativo referente a la prevención del lavado de dinero y de activos y financiamiento al terrorismo.
- ✓ Entregar a los partícipes, documentos que comprueben los aportes o rescates realizados.

• Comité de Vigilancia

De acuerdo a la Ley de Fondos de Inversión, los Fondos de Inversión Cerrados tendrán un Comité de Vigilancia integrado por tres miembros, los cuales los elegirá la Asamblea Ordinaria y durarán un año en sus funciones, serán remunerados con cargo a cada uno de los Fondos.

No obstante, de acuerdo a lo establecido en la Ley de Fondos de Inversión al asentar el Fondo de Inversión en el Registro que para tales efectos lleva la Superintendencia del Sistema Financiero, la gestora deberá designar un Comité de Vigilancia provisional, la cual durará en sus funciones hasta la primera Asamblea de Partícipes, por lo que la normativa requiere que la Gestora remita a la Superintendencia la certificación

del punto de acta de su Junta Directiva, en el cual consta el nombramiento del Comité de Vigilancia que actuará de manera provisional previo a la colocación de las cuotas.

Además, la normativa requiere que los acuerdos del Comité de Vigilancia consten en actas e incluir el detalle para comprender los fundamentos de los acuerdos tomados, debiendo implementar un sistema de numeración secuencial de las actas de reuniones e incluirán como mínimo los aspectos siguientes:

- ✓ Lugar, fecha y hora de la sesión.
- ✓ Agenda de la sesión.
- ✓ Información que soporta las sesiones.
- ✓ Asuntos tratados.
- ✓ Resultados de votación.
- ✓ Acuerdos tomados, así como las observaciones o incidentes ocurridos.
- ✓ Nombre y firma de los asistentes.

• Asamblea de Partícipes

La Asamblea de Partícipes de acuerdo a la Ley de Fondos de Inversión, se reunirán en asambleas ordinarias o extraordinarias, y es una figura que es aplicable únicamente para los Fondos de Inversión Cerrados.

Dentro de las atribuciones de la Asamblea de Partícipes se pueden mencionar las siguientes:

- ✓ Elegir anualmente a los miembros del Comité de Vi-

gilancia, estableciendo sus dietas en el caso sean remunerados.

- ✓ Nombramiento del auditor externo.
- ✓ Aprobar los estados financieros anuales del Fondo.
- ✓ Aprobar los gastos relativos a la gestión y administración del Fondo.

Para la Asamblea de Partícipes, se requiere contar con un libro de actas de dicha asamblea, el cual contenga los aspectos establecidos para el Comité de Vigilancia, incluyendo los siguientes:

- ✓ Nombre de quien preside la asamblea.
- ✓ Número de votantes y cuotas que representan.
- ✓ Otra información que requiera ser incorporada.

Asimismo, deberá adjuntarse la hoja de asistencia de los partícipes a la asamblea, así como señalar las fechas en que se realizaron las convocatorias. En el caso del libro de actas de la asamblea de partícipes, los nombres y firmas de los asistentes, se observará lo establecido en el artículo 79 de la Ley de Fondos de Inversión.

• Otorgamiento de garantías

Con relación a la garantía que debe presentar la Gestora previo al registro de un Fondo en la Superintendencia del Sistema Financiero; la normativa establece categóricamente, que esta deberá constituirse con recursos propios de la Gestora, la cual podrá ser en

dinero en efectivo, fianza o prenda sobre valores por un valor inicial de US \$500,000, la cual deberá actualizarse al menos mensualmente y estará en función al que resulte mayor al realizar el cálculo del 1% de la suma de patrimonio del Fondo de Inversión administrado o los US \$500,000.

La Gestora deberá establecer los eventos o causales que estarán cubiertos por la garantía e incluirse en los documentos relacionados con la constitución de la garantía del Fondo, de acuerdo a la naturaleza de la misma, así como incorporar en el reglamento interno de cada fondo, que la ejecución de la garantía requiere un procedimiento judicial previo, el cual deberá ser promovido por el representante de los beneficiarios de la garantía, de conformidad al artículo 23 de la Ley de Fondos de Inversión.

Cuando la garantía se trate de dinero en efectivo, la Gestora deberá entregarlo para su custodia al representante de los beneficiarios de la garantía y éste deberá mantenerlo en depósito en un banco regulado por la Ley de Bancos o por la Ley de Bancos Cooperativos y Sociedades de Ahorro y Crédito, siempre y cuando no sea parte del conglomerado financiero al que pertenece la Gestora.

Con relación a la ejecución de la garantías, la normativa establece que el monto obtenido se distribuirá a prorrata

entre los partícipes afectados, considerando el porcentaje que representen el número de cuotas de cada uno de los partícipes con relación al patrimonio que se tuviese a la fecha en la cual se presentó el evento o causa que originó que se solicitara la ejecución de la garantía.

Adicionalmente, la NDMC-06 requiere que la Gestora cuente con un procedimiento para la distribución de la garantía, el cual deberá incluir entre otros, aspectos como: identificación y notificación de partícipes, forma de cálculo para su distribución, forma de realizar el pago y controles sobre la entrega del pago a los partícipes.

• Reglamento Interno y prospecto de colocación de cuotas de participación

En los Anexos 1 al 4 de las "Normas Técnicas para la Autorización, Registro y Funcionamiento de Fondos de Inversión" (NDMC-06), se detalla el contenido mínimo que la Gestora debe incluir en estos documentos, destacando información relativa a las características del Fondo, la política de inversión adoptada por la Gestora en el manejo del portafolio de inversión del Fondo, las comisiones a cobrar con cargo al Fondo, entre otros.

En el reglamento interno, se requiere que la Gestora divulgue aspectos que son importantes conocer para el futuro partícipe, como son los siguientes:

- ✓ Objeto del Fondo y tipo de inversionista al que va

dirigido el Fondo.

- ✓ Clases de cuotas en el caso de los Fondos Abiertos.
- ✓ Procedimiento para el cálculo del valor de la cuota de participación.
- ✓ Comisiones que cobrará (% o monto).
- ✓ Gastos con cargo al Fondo de Inversión (detallando conceptos).
- ✓ Normas de suscripción y rescates de cuotas en el caso de Fondos de Inversión Abiertos.
- ✓ Procedimientos para la atención de consultas y reclamos al partícipe.
- ✓ Auditor externo, fiscal y clasificación de riesgos.
- ✓ Porcentajes máximos de participación.
- ✓ Plazo para el pago de rescates.
- ✓ Glosario en el que se definan los términos técnicos utilizados en el reglamento interno.
- ✓ Obligaciones y derechos de partícipes

En el prospecto de colocación de cuotas de participación, se requiere que la Gestora divulgue aspectos que son importantes conocer para el futuro partícipe, como son los siguientes:

- ✓ Extracto del Prospecto.
- ✓ Política de diversificación en las inversiones del Fondo.
- ✓ Clasificación de riesgo del Fondo
- ✓ Valor inicial de la cuota de participación.
- ✓ Monto de la emisión y plazo de duración del Fondo, en el caso de Fondos Cerrados.

- ✓ Garantías.
- ✓ Comisiones que cobrará (% o monto).
- ✓ Factores de riesgo del Fondo: identificar y explicar los principales riesgos inherentes al Fondo.
- ✓ Prácticas y políticas de la Gestora en materia de gestión de riesgos en la gestión del Fondo.
- ✓ Procedimiento a seguir en caso de acción judicial en contra de la Gestora.

• Comisiones y gastos

El pago de comisiones por suscripción y rescates de la cuotas de participación serán a cargo del partícipe, cuando aplique y el pago de la comisión de administración con cargo al Fondo. Las comisiones deberán ser descritas y detalladas en el reglamento interno y en el prospecto de colocación,

debiendo expresarse en términos de porcentaje o montos e incluir IVA cuando sea aplicable.

Cuando la Gestora establezca gastos a cargo del Fondo, éstos deberán estar claramente segregados y detallados en el reglamento interno y en el prospecto de colocación, especificando los diferentes conceptos que los componen, los cuales deberán estar relacionados directamente con la gestión del Fondo.

Adicionalmente, en el caso que la Gestora establezca cargos al Fondo en conceptos de gastos o comisión por administración, así como cobro de comisiones con cargo al partícipe, durante en el período en el cual se encuentra conformando el patrimonio y número mínimo

de partícipes del Fondo, la Gestora deberá destacar en el reglamento interno, en el prospecto de colocación y en su sitio web, el detalle de dichos gastos así como el porcentaje o monto de la comisión que serán aplicados al Fondo y al partícipe a efectos que el mismo conozca oportunamente los cargos que realizarán en ese período.

La normativa señala que la Gestora no podrá cobrar comisiones superiores a las establecidas en reglamento interno y en su prospecto de colocación, por lo que el porcentaje de comisión inicial y toda modificación de ésta, deberán hacerse públicas.



V. CONCLUSIONES

Los Fondos de Inversión son mecanismos que generarán condiciones que facilitarán las diferentes opciones de inversión a los inversionistas, canalizando los recursos obtenidos de estos hacia la adquisición de instrumentos financieros, bienes inmuebles o proyectos de desarrollo inmobiliario con el objeto de obtener una adecuada rentabilidad para el Fondo de Inversiones.

Considerando, que Ley de Fondos de Inversión establece que será el Banco Central de Reserva de El Salvador, dentro su ámbito de competencia la institución encargada de emitir las normas técnicas necesarias para la aplicación de la referida Ley, el Banco Central desde el año 2015 ha iniciado la emisión de normativa técnica que desarrolle el contenido de Ley de Fondos de Inversión, a efectos de que todas las entidades interesadas en prestar sus servicios como Gestoras inicien sus trámites en la Superintendencia del Sistema Financiero, observando las disposiciones incorporadas en los diferentes cuerpos normativos aprobados por el

Comité de Normas de Banco Central.

En consecuencia, el Comité de Normas del Banco Central, aprobó las Normas Técnicas para la Autorización, Registro y Funcionamiento de Fondos de Inversión (NDMC-06), Normas que han retomado principios internacionales y experiencia internacional especificada en el presente documento. A partir de la implementación de las NDMC-06, se espera que todas las personas interesadas en la constitución de una Gestora, tengan un conocimiento pleno de los requerimientos regulatorios que deben cumplirse para la constitución de un Fondo de Inversión, de tal forma que en el Mercado de Valores se cuente con una nueva opción de inversión para los pequeños inversionistas y que los mismos brinden una mayor liquidez al mercado financiero nacional.

Para el inversionista, la figura de Fondos de Inversión trae como beneficios los siguientes:

- Diversificación de sus riesgos en su portafolio de inversión, en consideración a la política de inversión y al tipo de inversionista al que se dirige

cado uno de los Fondos de Inversión.

- Costos de transacción serán menores, que si las compras o ventas de valores las hubiese realizado de forma individual.
- Liquidez en el momento que el participe lo desee, optando por realizar rescates de sus participaciones de forma directa a la Gestora, en el caso de Fondos de Inversión Abiertos, y el caso de los Fondos de Inversión Cerrados por medio de una bolsa de valores.
- Personal con conocimientos y fuerte experiencia en el manejo de instrumentos financieros dedicado a la administración de Fondos de Inversión, en cumplimiento de los requisitos establecidos por Banco Central hacia los administradores de Fondos.
- Transparencia en el manejo de los activos que integran el portafolio de inversión, ya que la Gestora está obligada a entregar la información del Fondo de Inversión de forma oportuna a cada uno de los partícipes.



REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Asamblea Legislativa. Ley de Fondos de Inversión. Decreto Legislativo No. 776 publicado en Diario Oficial número 173, Tomo No. 404 de fecha 19 de septiembre de 2014. El Salvador.

Asamblea Legislativa. Modificaciones a la Ley del Mercado de Valores. Decreto Legislativo No.792 publicado en Diario Oficial número 184, Tomo 405 de fecha 6 de octubre de 2014. El Salvador.

Banco Central de Reserva de El Salvador. Normas Técnicas para la Autorización, Registro y Funcionamiento de Fondos de Inversión (NDMC-06), aprobados por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva en CN-03/2016 de fecha 16 de marzo de 2016. [En línea]. Disponible en: www.bcr.gob.sv/Normativa.

Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero. (2015). Reglamento sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión. Costa Rica.

Consejo Nacional de Valores. (2014). Norma que regula las Sociedades Administradores y los Fondos de Inversión. República Dominicana.

OICV-IOSCO. (2011). Metodología para la evaluación de la implementación de los Objetivos y Principios de Regulación de los Mercados de Valores de IOSCO.

Superintendencia del Mercado de Valores. (2015). Reglamento de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras y el Reglamento de Fondos Mutuos de Inversión en Valores y sus Sociedades Administradoras. Perú.

Superintendencia General de Valores. (2014). SGV-A-158. Guía

para la elaboración y Remisión de prospectos de Fondos de Inversión. Costa Rica

Superintendencia de Valores y seguros de Chile. (2014). Circular No365. Ref.: Establece contenidos mínimos de Reglamentos y textos de contratos de Fondos, regula procedimientos de depósito e imparte instrucciones respecto a las modificaciones introducidas a los antecedentes depositados. Chile.