

www.pwc.com.br

Financial Integration in Latin America: Regional Funds Passport

PART 3



MINUTE FOR DISCUSSION

Agenda – part 3



Introduction

1

Value proposition

2

Framework

3

Governance

4

Conclusions

5

International
References

6

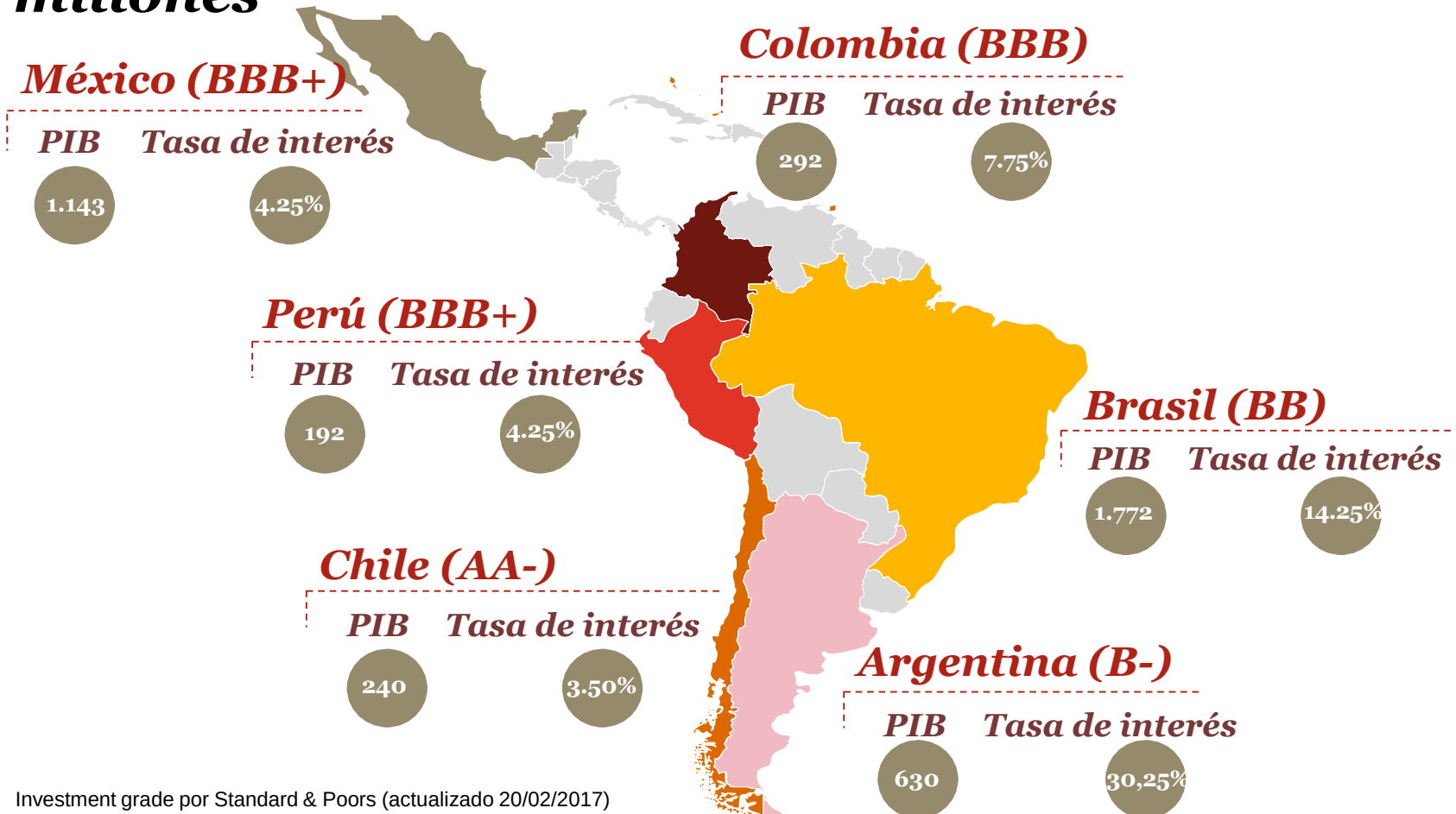
The opinions expressed in this publication are those of the authors and do not necessarily reflect the views of the Inter-American Development Bank, its Board of Directors, or the countries they represent.

International References

06



Los países analizados en la América Latina representaron en 2015 un PIB de US\$ 4,3 mil millones



Investment grade por Standard & Poors (actualizado 20/02/2017)

Fuente: World Economic Outlook – October 2016 Edition – data base December 2015
 Sitio Web del Banco Central de los países.

PwC | Minute for discussion

*PIB en US\$ mil millones

La industria de Asset Management dos países analizados representa AuM de casi US\$ 1 billón y 18 millones de partícipes

México



AuM de US\$ 115 mil millones



561 fondos



2,1 millones de partícipes

Colombia



AuM de US\$ 18 mil millones



279 fondos



1,4 millones de partícipes

Perú



AuM de US\$ 6 mil millones



123 fondos



383.220 partícipes

Brasil



AuM de US\$ 727 mil millones



14.461 fondos



11 millones de partícipes

Chile



AuM de US\$ 43 mil millones



2.571 fondos



2 millones de partícipes

Argentina



AuM de US\$ 20 mil millones



342 fondos

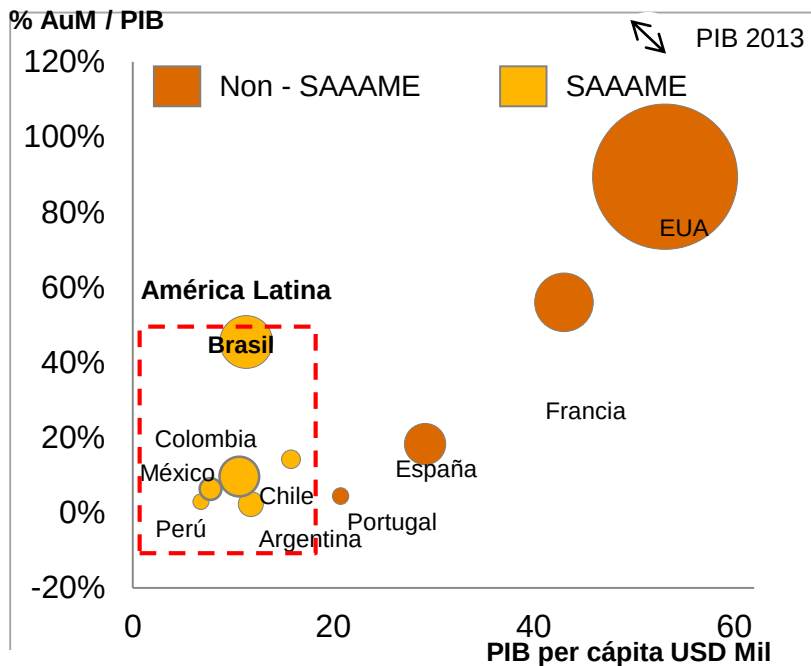


142.206 partícipes

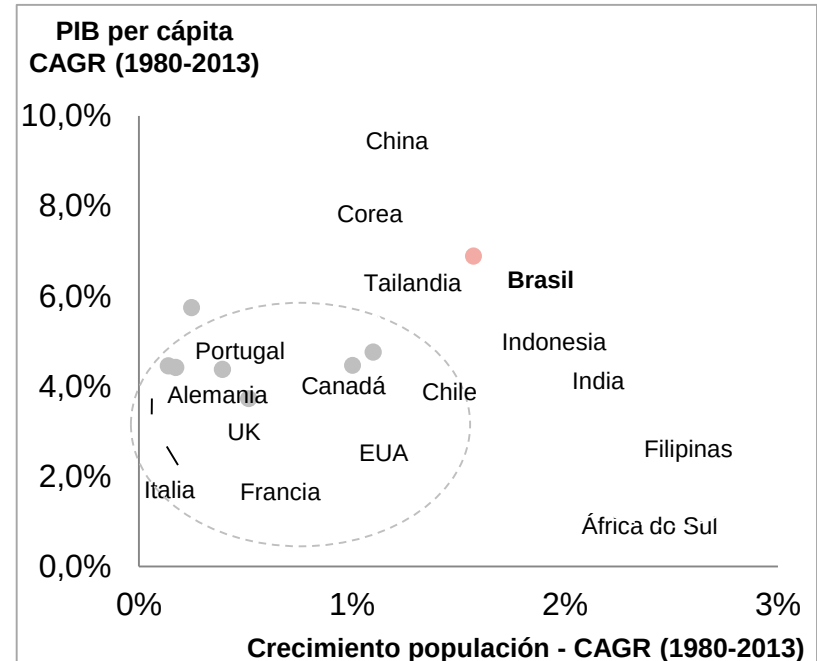
La relación AuM / PIB de los países de LATAM sigue siendo bajo en comparación con los países desarrollados, lo que demuestra gran potencial y oportunidad de crecimiento

- Las economías de América Latina tienen generalmente baja relación AuM/PIB en comparación con Estados Unidos y Europa
- Estados Unidos y Europa tienen mercados más maduros, con mayor volumen de AuM
- Los mercados SAAAME presentan una mayor tasa de crecimiento de la población y el PIB per cápita en el período

Relación AuM / PIB (2013)



PIB per cápita y crecimiento de la población



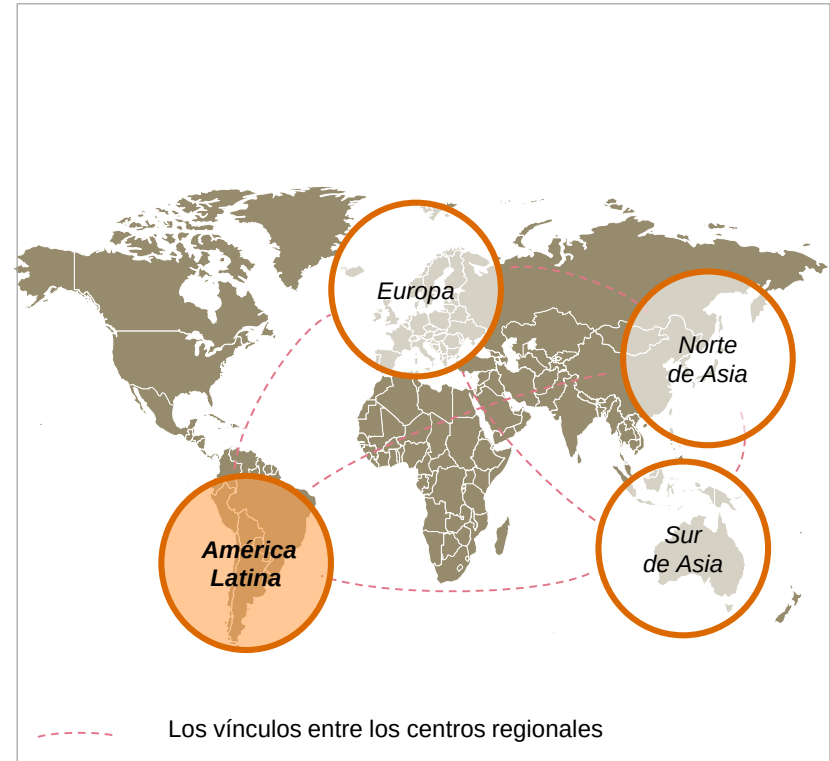
En 2020, se formarán cuatro bloques que permitirá una mayor distribución de los fondos

Principales centros de distribución

Actualmente

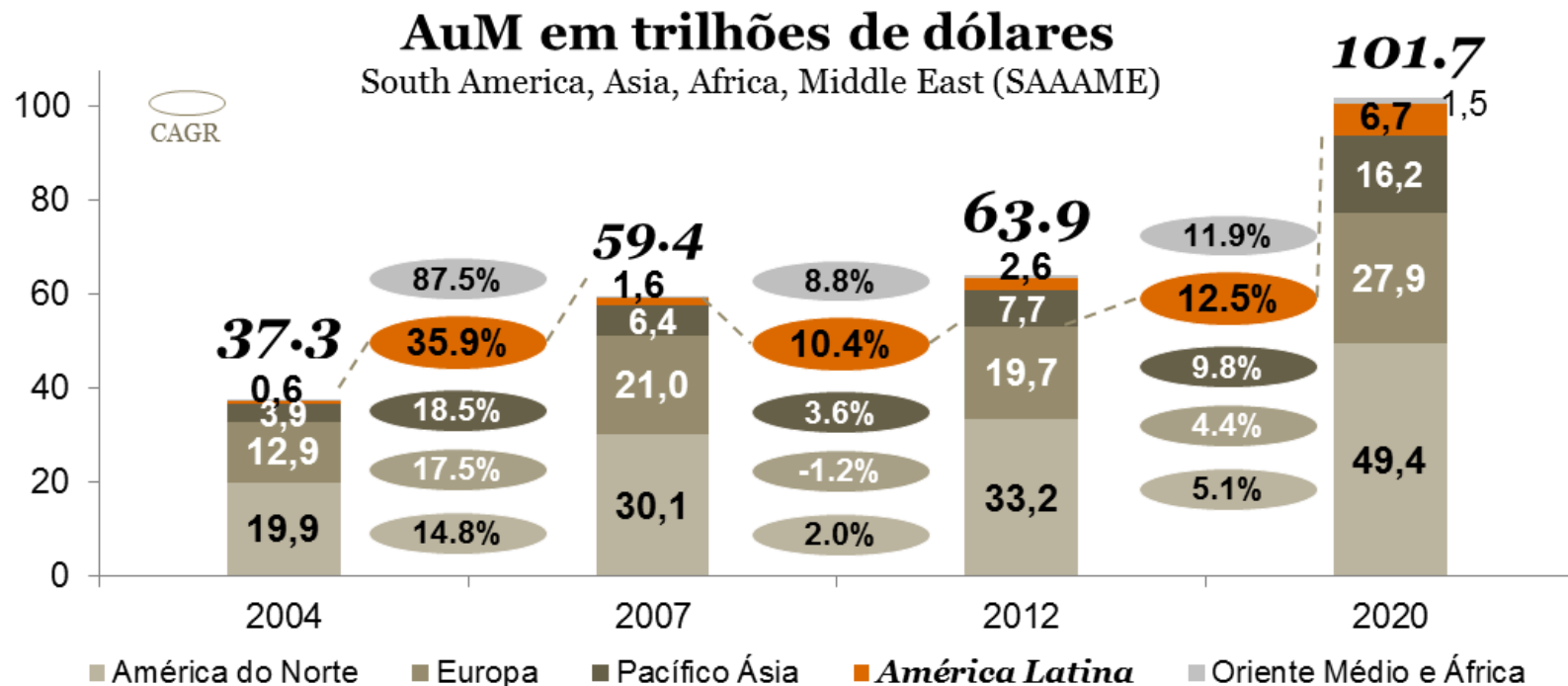


2020



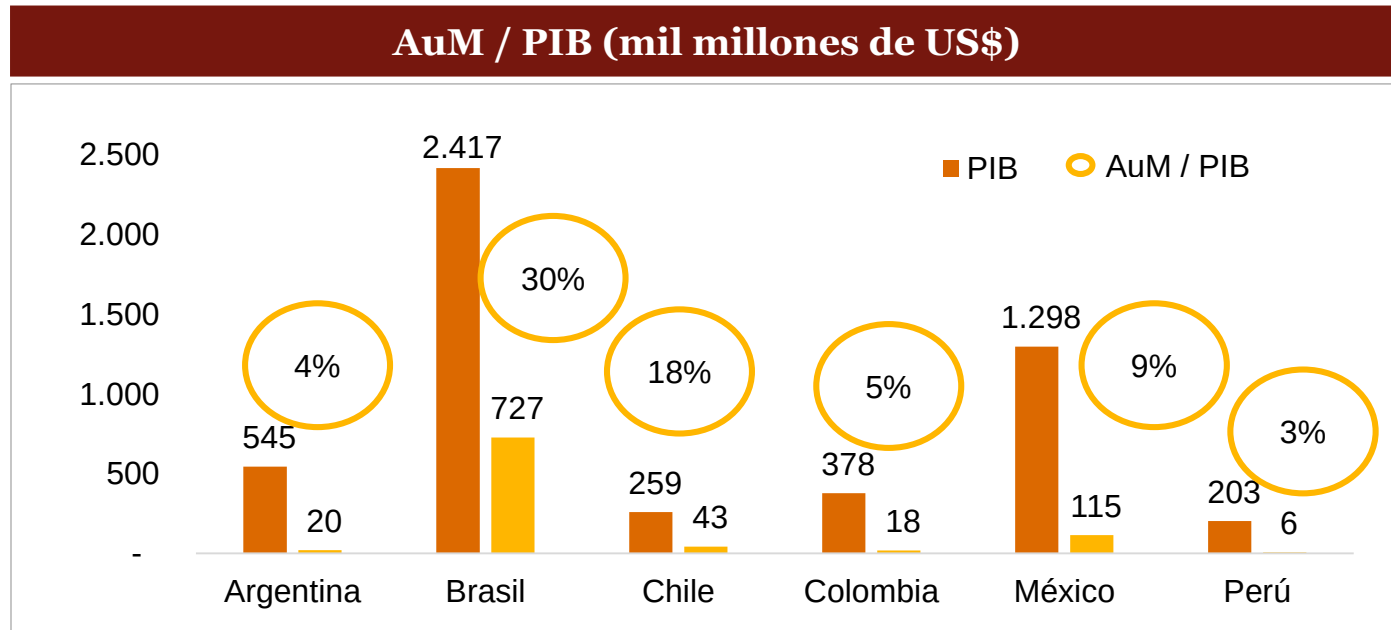
América Latina se destaca por la rápida tasa de crecimiento de los activos gestionados en comparación con otras regiones en desarrollo

Con una tasa de crecimiento del 6% por año, el AuM mundial debe superar los US \$ 100 billones de dólares en 2020

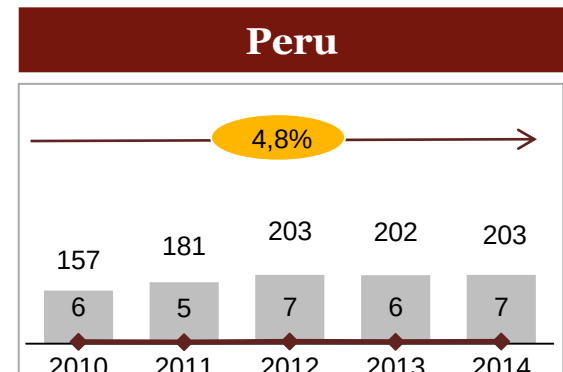
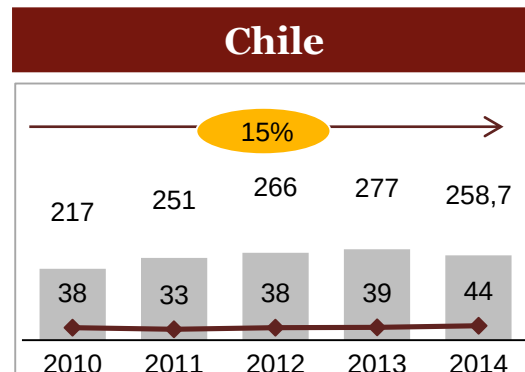
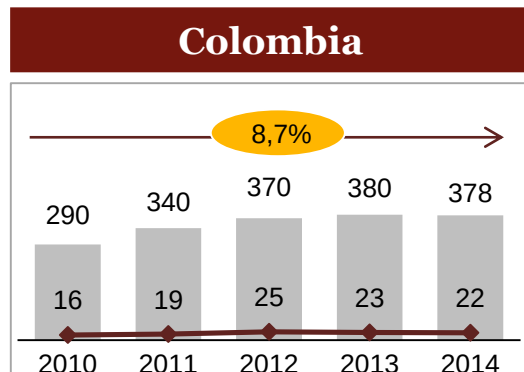
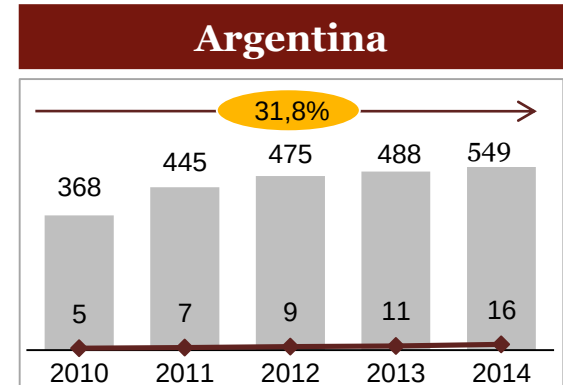
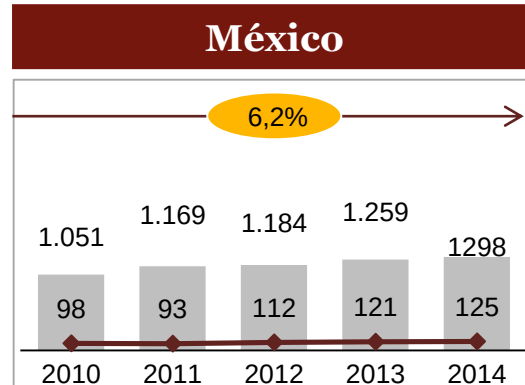
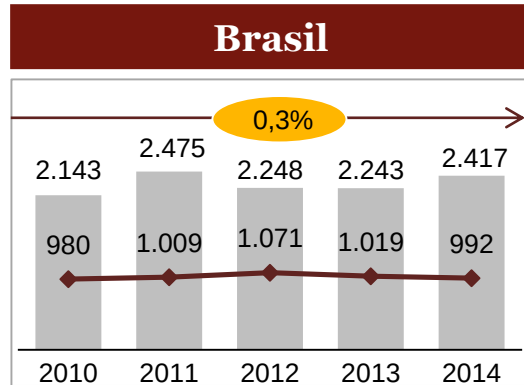


Nota: PwC revisó las estimaciones para las inversiones en el año 2020 a USD 102.3 billones por la alta performance del mercado de fondos estructurados en 2013 y H1 2014.

Por lo tanto, hay un gran potencial de crecimiento en toda la región para la industria de fondos



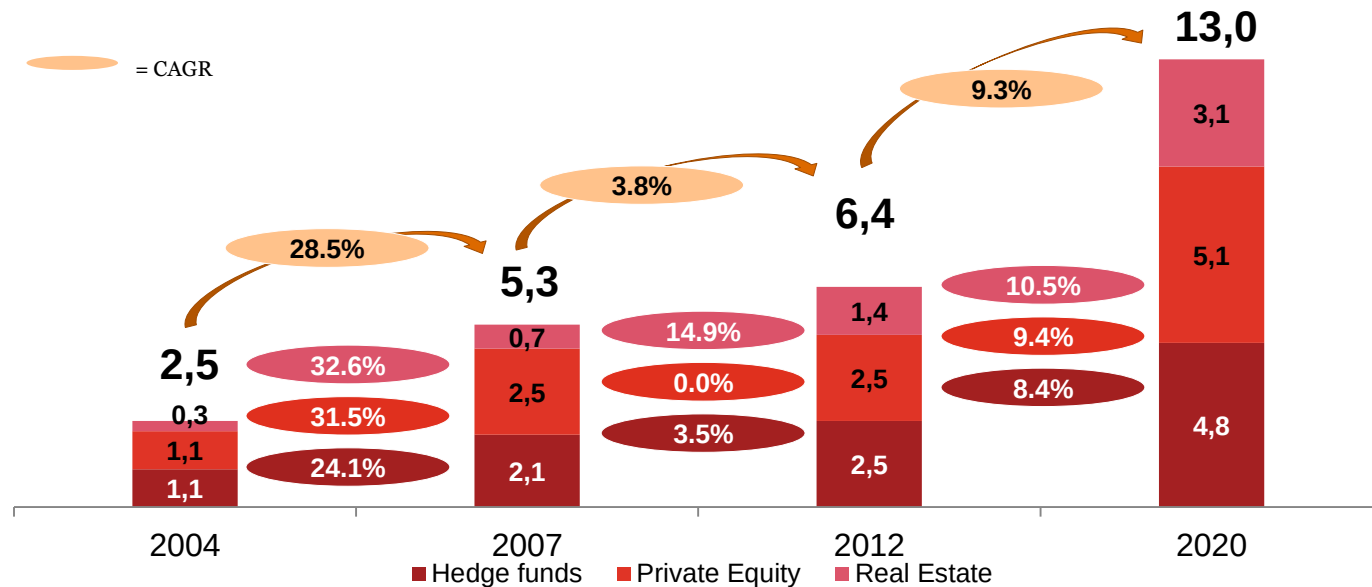
La industria de fondos en los países de América Latina mostró un crecimiento consistente en los últimos años



US\$ mil millones ■ AuM ■ PIB ● CAGR de 10-14 AuM

Activos estructurados deben crecer 9,3% hasta 2020, impulsado por los inversionistas de alto poder adquisitivo emergentes y los fondos soberanos

Inversiones globales en estructurado (billones de US\$)

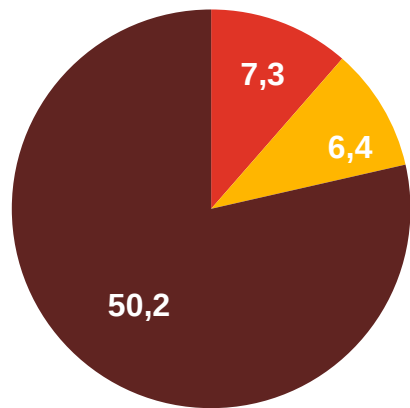


- A pesar de la regulación relevante del sector, la demanda de estructurados seguirá creciendo
- Debido a una tasa de interés más baja, inversionistas buscan inversiones con exposición en situación de riesgo "alfa" mayor

Productos y pasivos alternativos deben ascender a un 35% de los activos totales en 2020

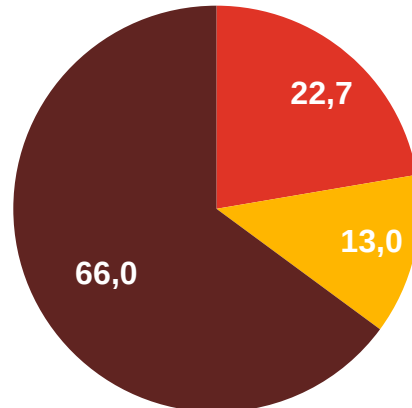
ETFs deben seguir ganando impulso en todo el mundo y en todos los canales

AuM en 2012
(billones de US\$)



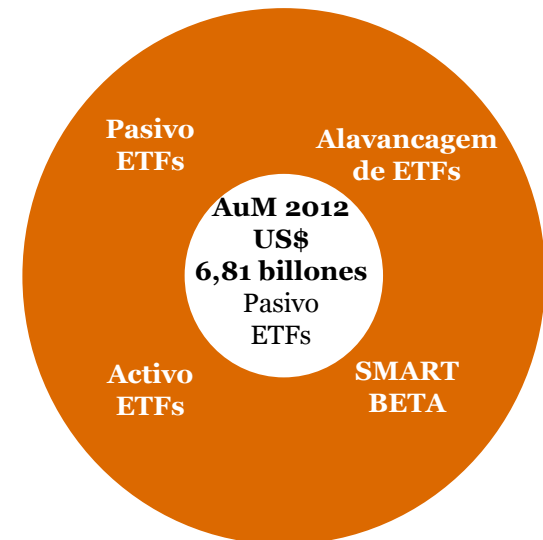
■ Pasivo ■ Alternativo ■ Activo

AuM en 2020
(billones de US\$)



■ Pasivo ■ Alternativo ■ Activo

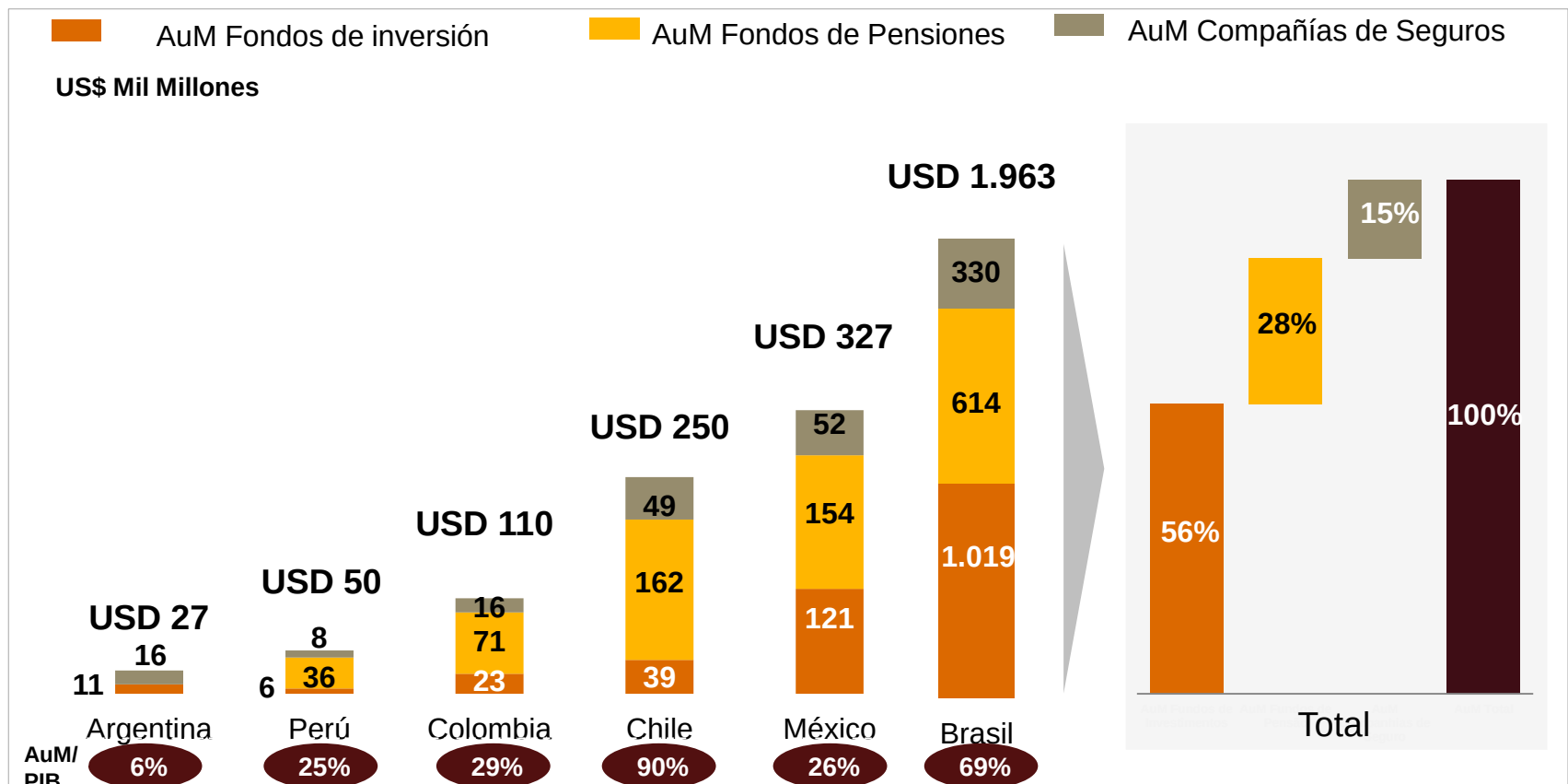
AuM de ETF en 2020
(billones de US\$)



Los países más representativos de América Latina han acumulado AuM de US \$ 2,7 trillón

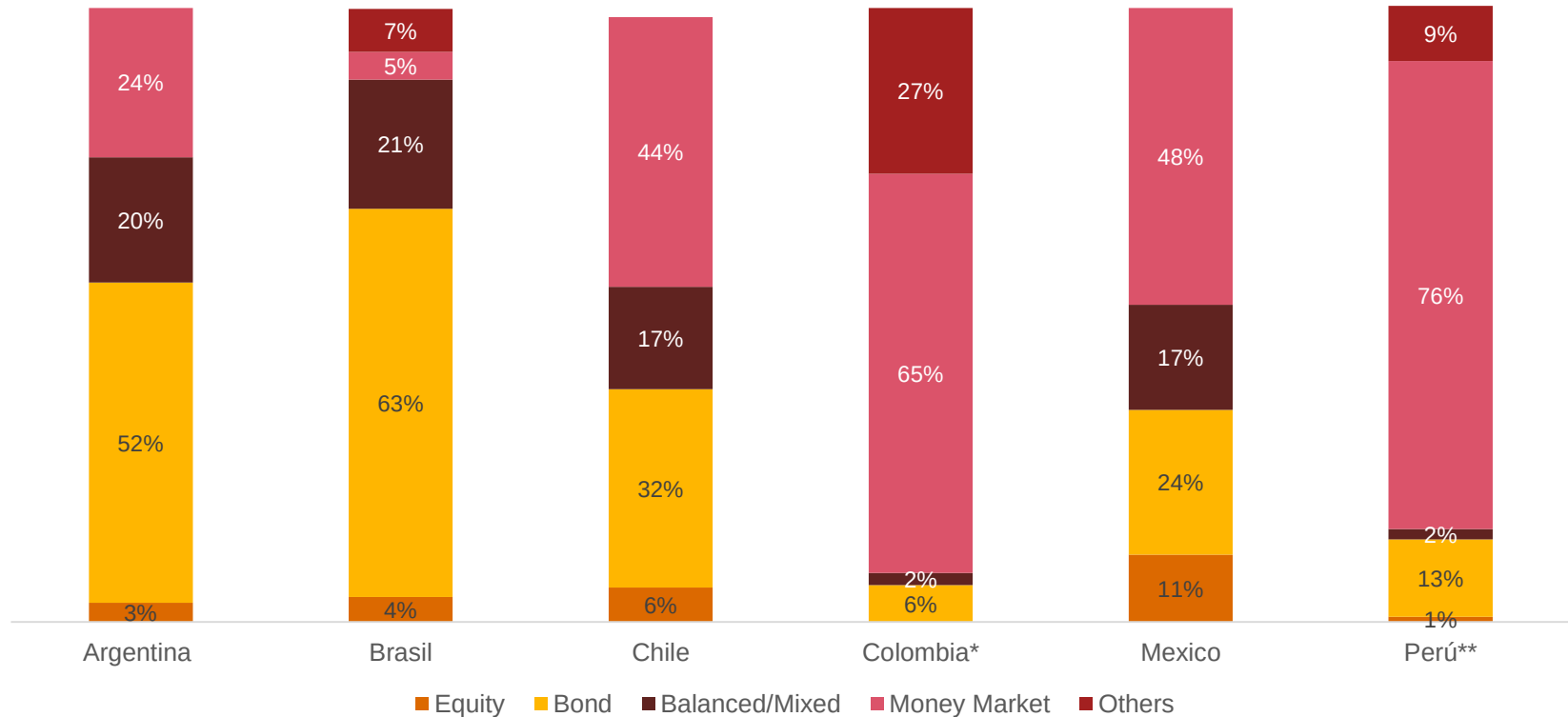
Que representa 4% de AuM mundial

AuM mil millones de dólares, en 2015



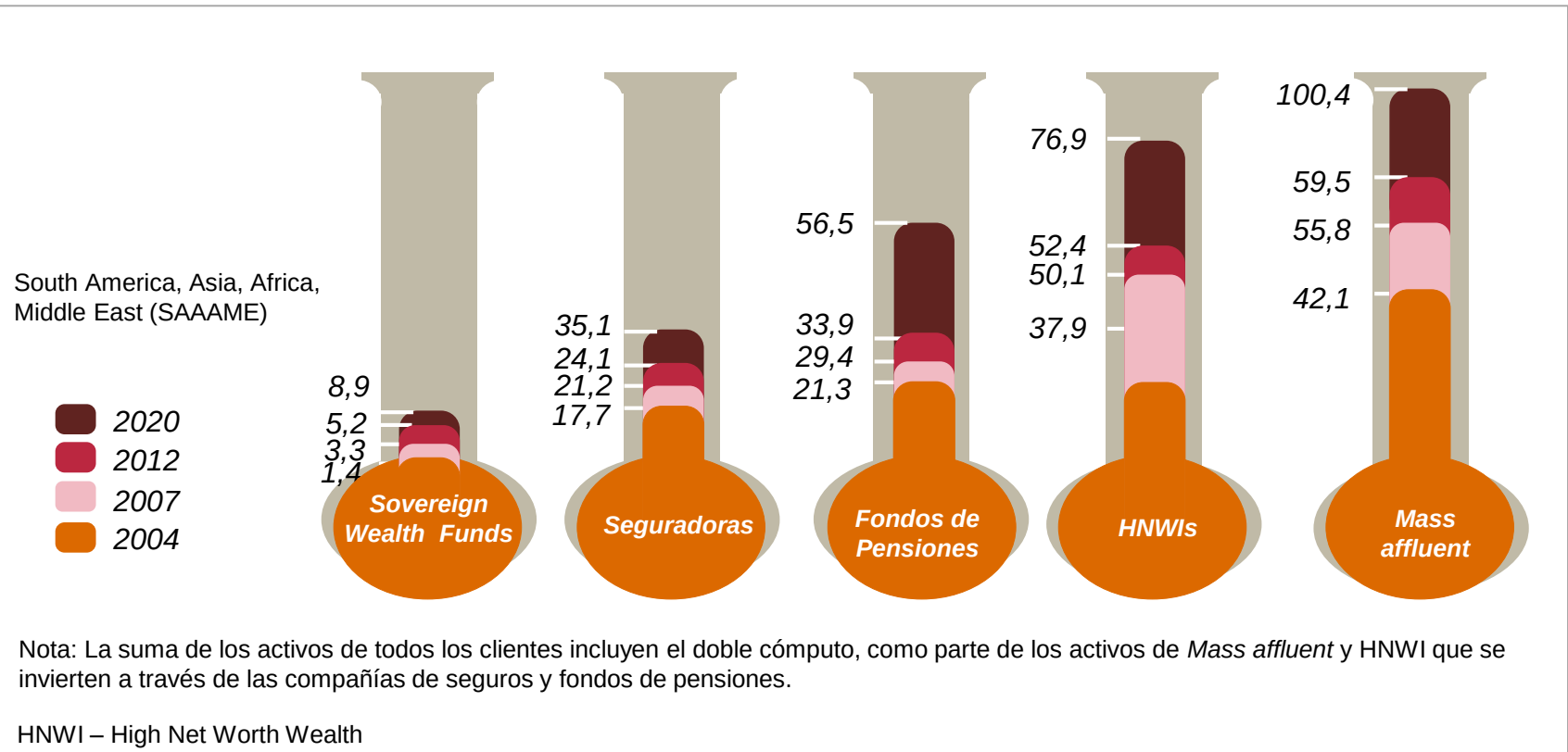
En América Latina, en general, las aplicaciones de los fondos se concentraron en valores públicos a corto plazo

Distribución AuM por Categoría de fondos

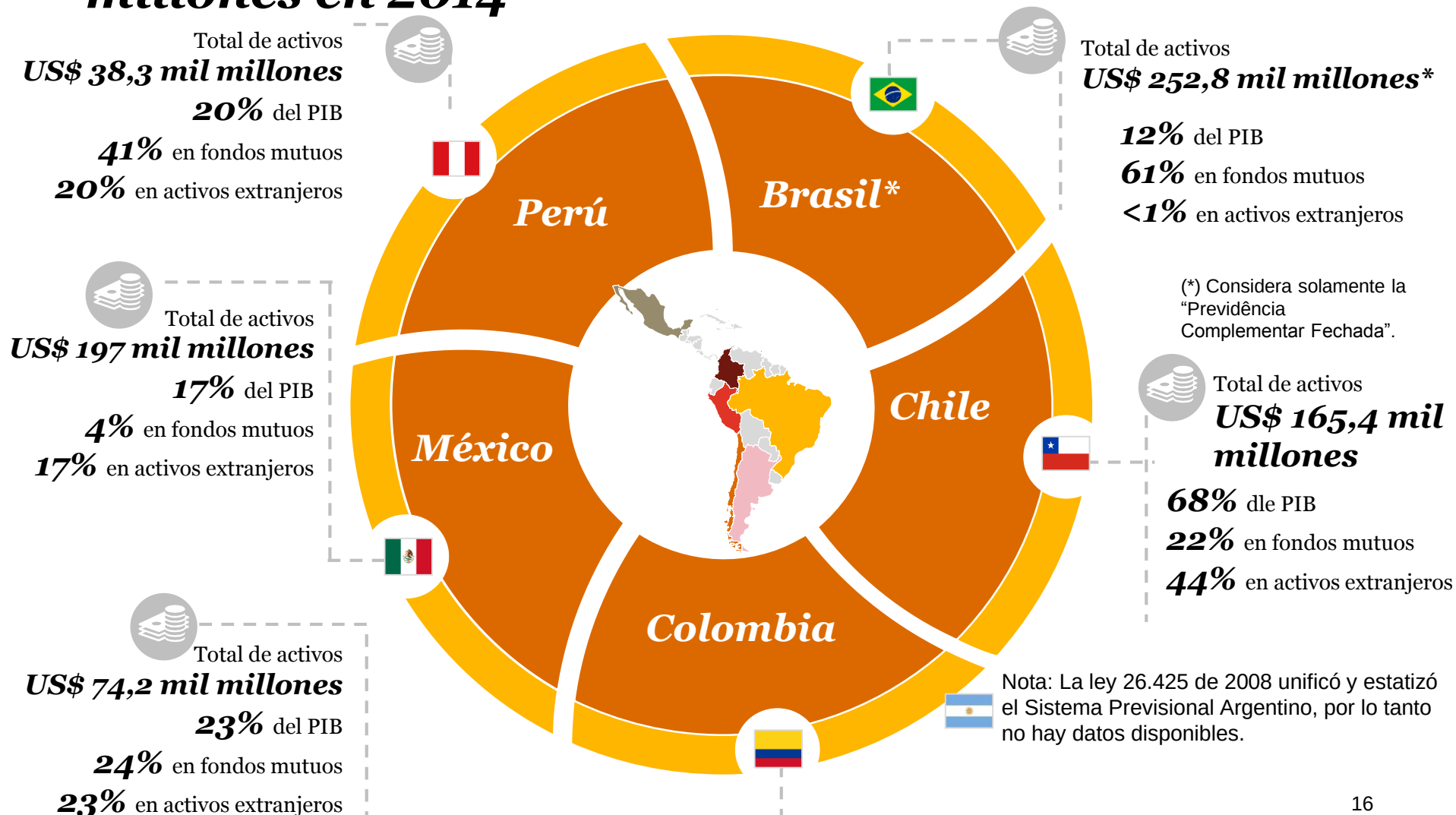


América Latina se destaca como mayor crecimiento proyectado de AuM 2020, con un aumento significativo de AuM de HNWI's y de la clase media

Crecimiento del Segmentos de los inversionistas (AuM en billones de US\$)

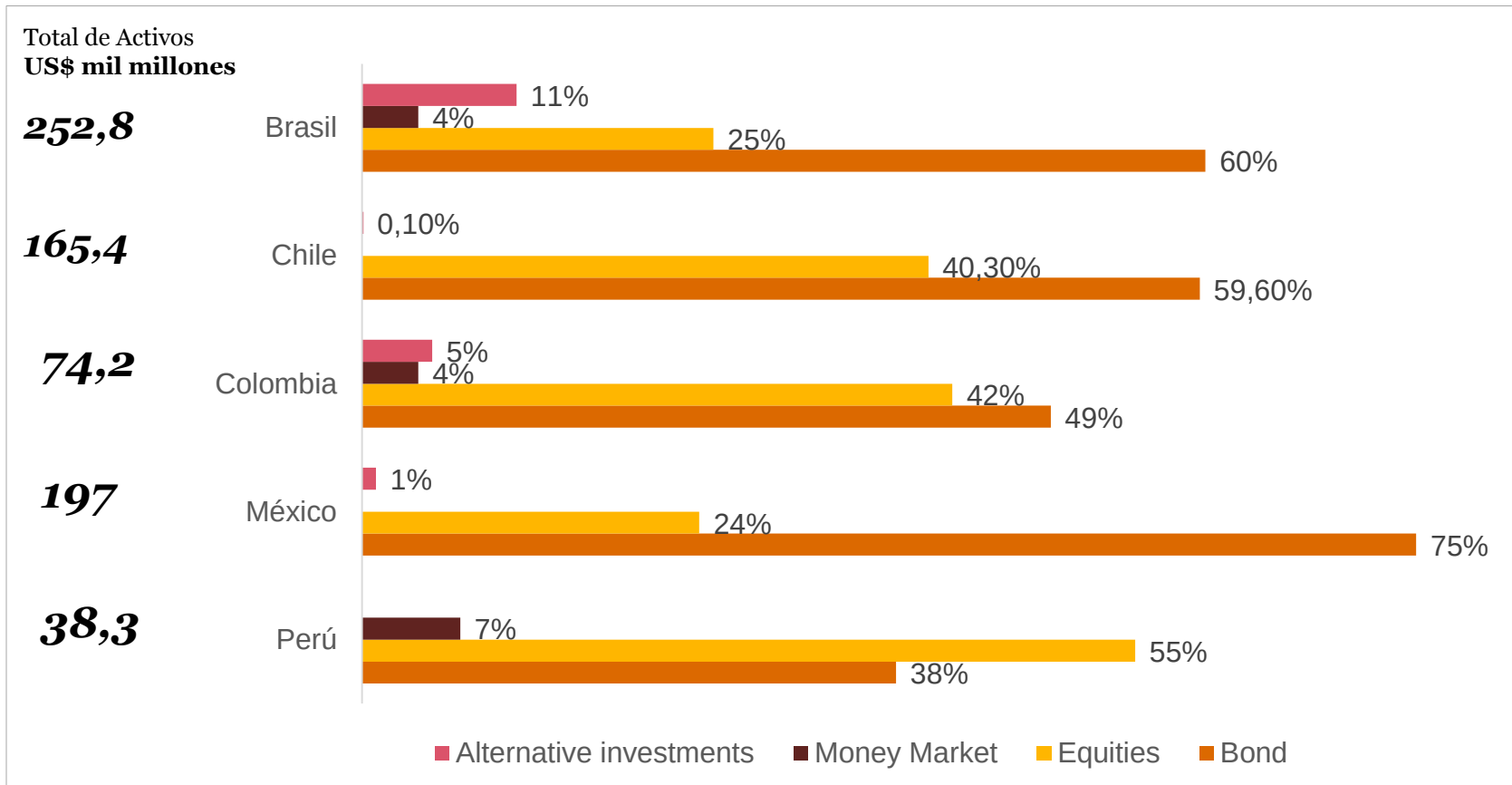


Los fondos de pensiones en América Latina, representaron un mercado de más de US\$ 700 mil millones en 2014



Los fondos de pensiones de los países analizados no presentan una gran diversificación de sus carteras de inversiones

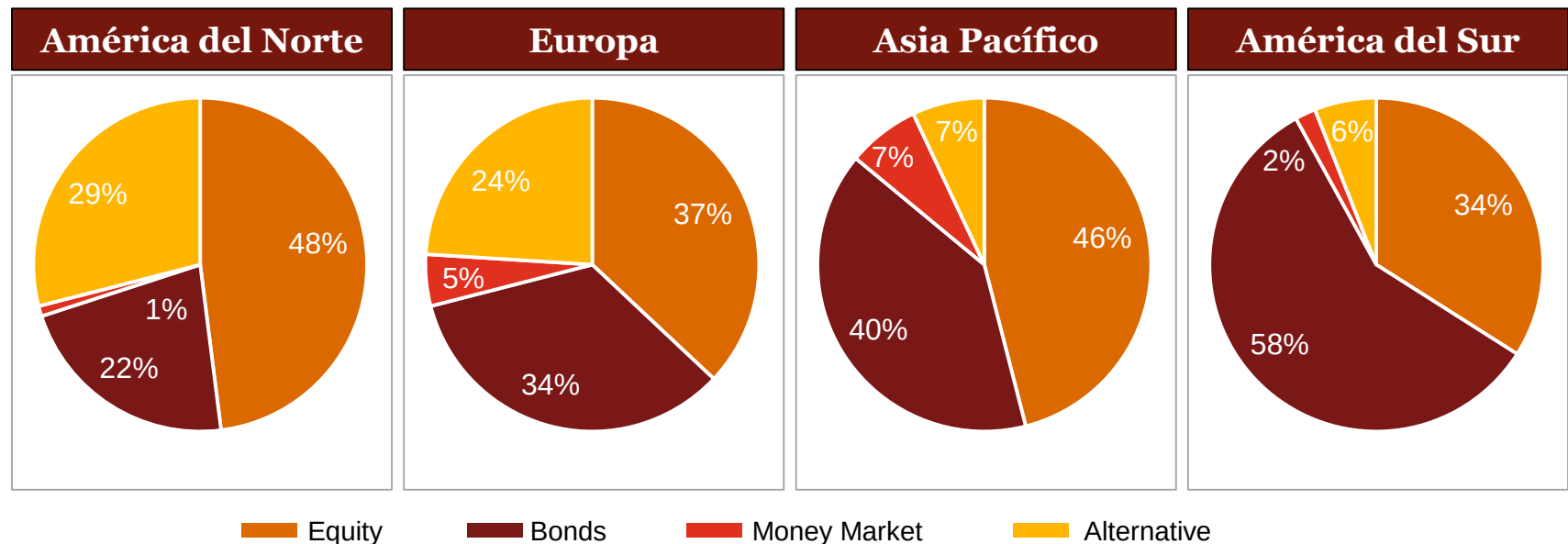
Diversificación del portfolio de los fondos de pensiones



Títulos de renta fija representan 58% de la cartera de activos de los fondos de pensiones de la región

Los fondos de pensiones, mayores inversionistas de los mercados latinoamericanos, tienen perfil más conservador para composición de sus carteras de activos, comparado a otras regiones del mundo. Sin embargo, este escenario mostró modificaciones con el crecimiento expresivo de la inversión en *equities*: 23% de CAGR de 2008 a 2014.

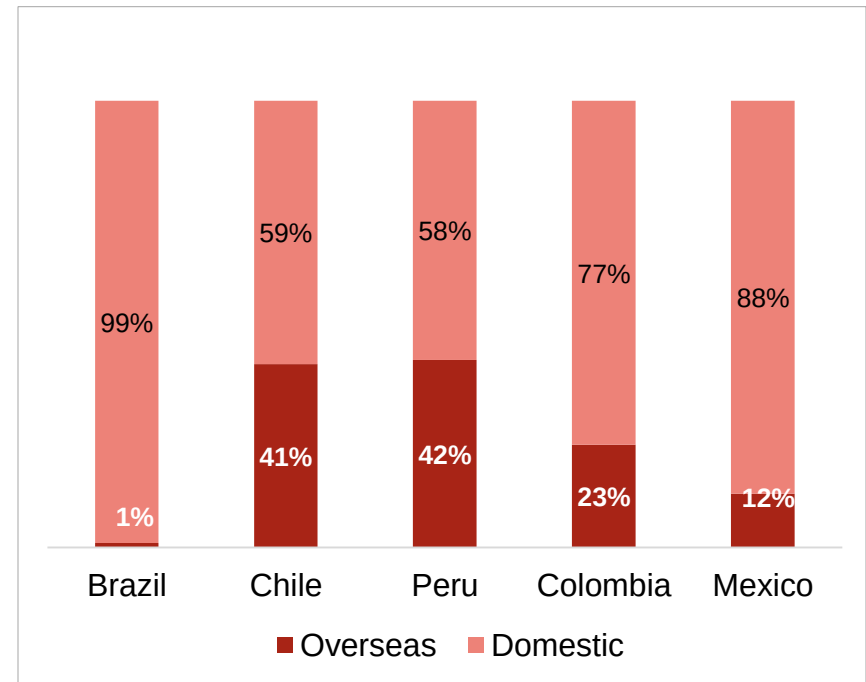
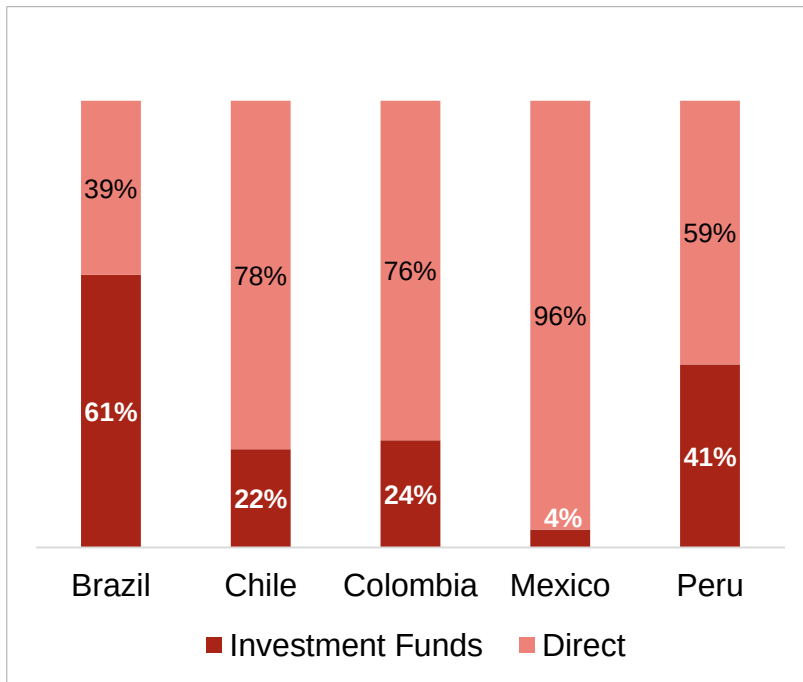
Asset allocation para Fondos de Pensiones por región en 2014



Los fondos mutuos extranjeros son la mejor alternativa de inversión para ganar exposición internacional

Activos de fondos de pensiones invertidos en fondos mutuos

Activos de fondos de pensiones invertidos en activos extranjeros



Argentina



La industria de fondos en Argentina

La industria de fondos argentina

Los **Fondos Comunes de Inversión** (en adelante, “los FCI”) no son sociedades ni personas jurídicas. Los FCI son patrimonios que se forman con los aportes que realizan los inversionistas, suscribiendo cuota partes y convirtiéndose en “cuotapartistas” del mismo.

Como el FCI es un patrimonio, en su desarrollo y funcionamiento, intervienen dos entidades independientes llamadas **Sociedad Gerente** y **Sociedad Depositaria**.

La **CNV – Comisión Nacional del Valores** - es el organismo que tiene a su cargo el registro, control y regulación de los FCI, de las Gerentes y de las Depositarias, en todo el territorio de la República Argentina.

En la Argentina, los FCI nacieron en 1961, regulados por la Ley 15885, que fue reemplazada por la **Ley 24.083** vigente en la actualidad, existiendo asimismo diversos decretos y resoluciones reglamentarias.

Al respecto, el citado cuerpo legislativo prevé que la cantidad de cuotapartes de los Fondos Comunes de Inversión pueden ser variables o fijas, dando lugar a **Fondos Comunes Abiertos** y **Fondos Comunes Cerrados**.



Los FCI se clasifican de acuerdo con su constitución y su objeto de inversión

Abierto

- Son fondos en los que el cliente puede suscribir (comprar) y rescatar (vender) cuotas partes a su voluntad. No tienen cotización en Bolsas o Mercados, las participaciones se rescatan en la Sociedad Gerente, la Sociedad Depositaria o los Agentes Colocadores.

Cerrado

- Son aquellos cuyas cuotas partes cotizan en Bolsas y/o Mercados y, por lo tanto, su liquidez depende de la oferta y la demanda. El número de cuotas partes es limitado.

A los Fondos podemos clasificarlos de acuerdo al objetivo de inversión en:

Mercado de Dinero

Son una inversión muy conservadora y apropiada para quienes quieren invertir su dinero a corto plazo, con liquidez inmediata y libre de fluctuaciones de precios.

Renta Fixa

Representan una inversión a mediano/largo plazo. Son de rendimiento y fluctuaciones de precio moderados.

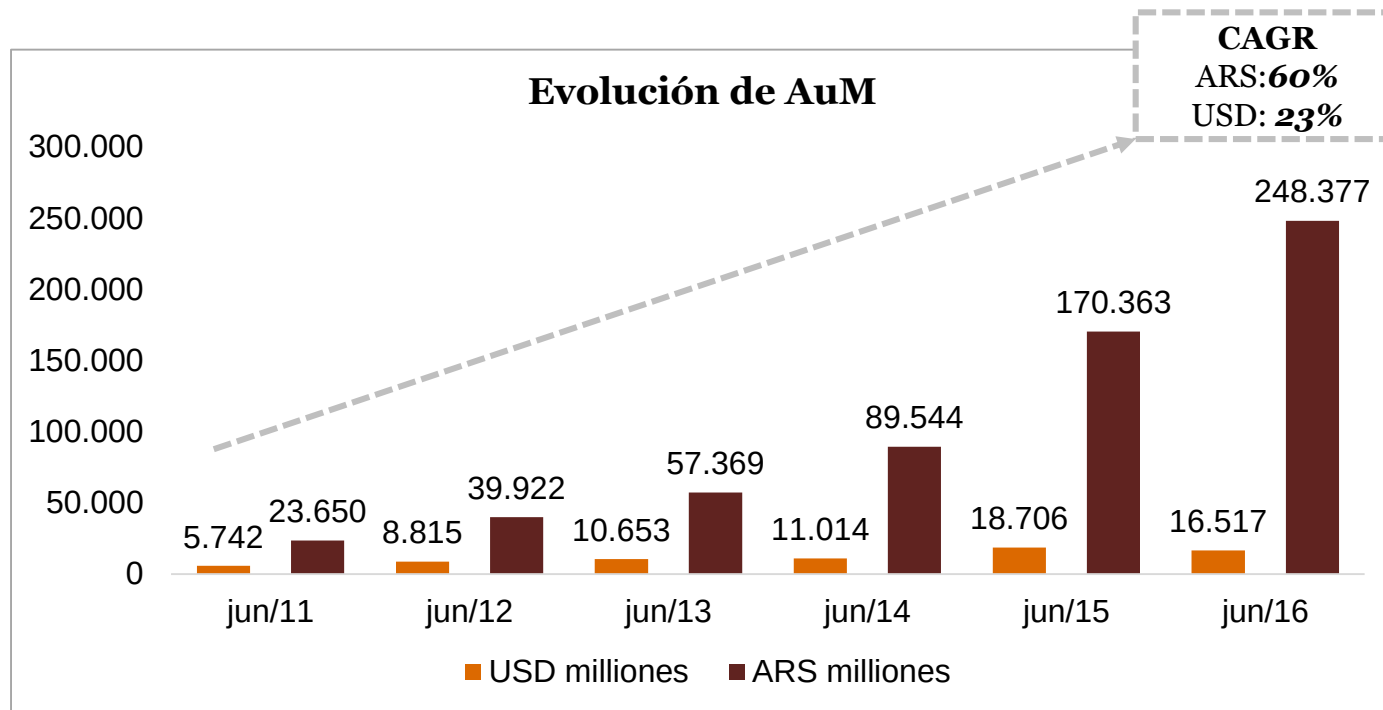
Renta Mixta

Combinan distintos activos financieros, tales como bonos, acciones y plazos fijos. Su riesgo y rendimiento dependerán del comportamiento de cada uno de ellos.

Renta Variable

Representan una inversión a largo plazo. Son de rendimientos potencialmente elevados y están sujetos a las fluctuaciones de precios de los mercados bursátiles.

La industria de fondos en Argentina representa 4% de su PIB, totalizando US \$ 16,5 mil millones

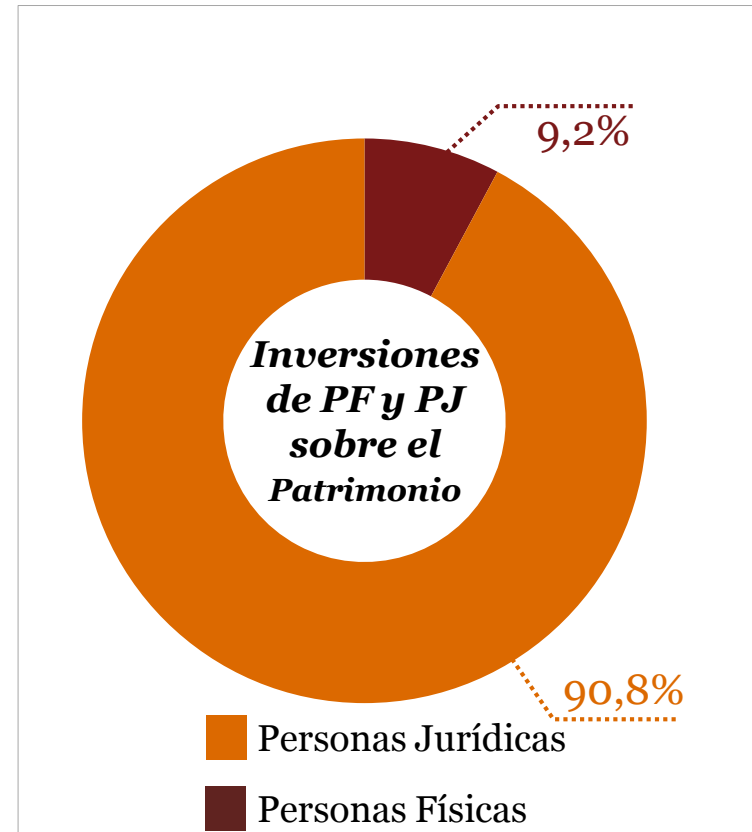


- Este aumento se debe a la valoración de los instrumentos de cartera y un aumento significativo en las suscripciones a los fondos

Las personas jurídicas representan 90% de los activos en fondos

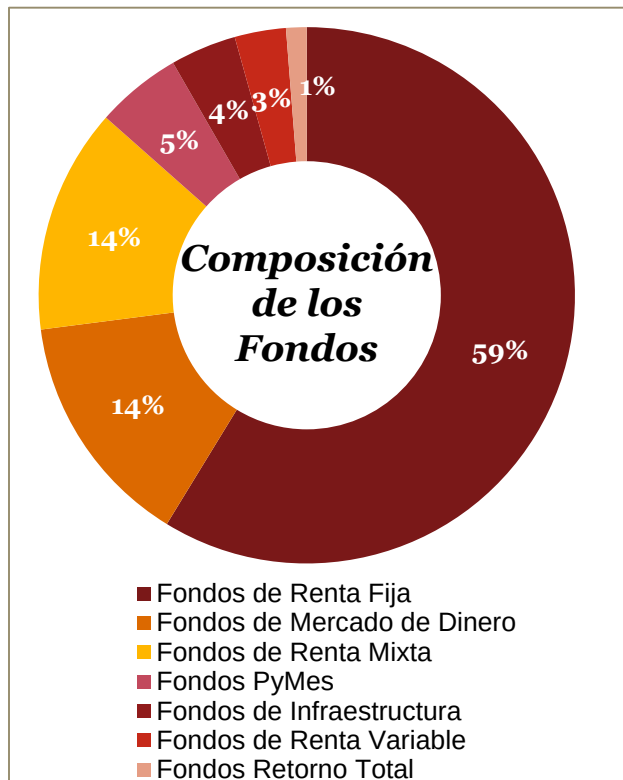
Cabe destacar como principales inversionistas institucionales a las Compañías de Seguros y ART con 28% de la industria, Pymes 13%, ANSES y Cajas Previsionales 13%.

*Total de inversionistas
Persona Física: 162.269
Y Persona Jurídica: 22.575*



Las carteras compuestas por bonos (renta fija) representan 59% del mercado

Que se debe a los crecientes niveles de liquidez en mercado y la elevada inflación

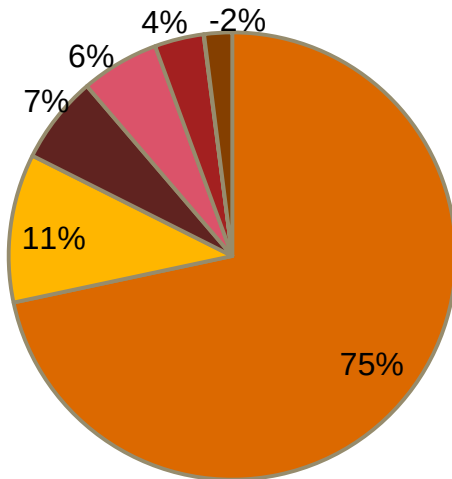


Tipo de Fondo	AuM (ARS millones)	AuM (USD millones)	Qtde fondos
Fondos de Renta Fija	\$ 145.890	\$ 9.702	165
Fondos de Mercado de Dinero	\$ 35.318	\$ 2.349	30
Fondos de Renta Mixta	\$ 33.716	\$ 2.242	72
Fondos PyMes	\$ 12.815	\$ 852	27
Fondos de Infraestructura	\$ 9.878	\$ 657	14
Fondos de Renta Variable	\$ 7.678	\$ 511	50
Fondos Retorno Total	\$ 3.082	\$ 205	8
Total	\$ 248.377	16.517	366

Más de 80% de la composición de las carteras son instrumentos de renta fija

Títulos de Deuda y Operaciones a plazo dominan el mercado de fondos de inversión

Composición de la cartera



- Títulos de Deuda
- Operaciones a Plazo
- Disponibilidades
- Vehículos de Inversión Colectiva
- Participación Accionaria
- Derivados y Opciones
- Otros Activos y Pasivos

Fuente: CAFCI – junio/2016
PwC | Minute for discussion

Composición de la cartera	(ARS millones)	(USD millones)
Títulos de Deuda	192.784	12.820
Operaciones a Plazo	28.857	1.919
Disponibilidades	17.113	1.138
Vehículos de Inversión Colectiva	15.095	1.004
Participación Accionaria	9.550	635
Derivados y Opciones	-92	-6
Otros Activos y Pasivos	-5.356	-356

Participación Accionaria: Acciones, Recibos de Depósito de Acciones

Títulos de Deuda: Bonos Corporativos, Cédulas Hipotecarias, Cheques de Pago Deferido, Obligaciones Negociables, Recibos de Depósito de Bonos Corporativos, Títulos Públicos, Valores de Corto Plazo.

Vehículos de inversión colectiva: Fideicomisos Financieros, Fondos Comunes de Inversión

Derivados y opciones: Call, DIVA, Forward, Futuro, Opciones, Put.

Disponibilidades: Caja, Caja de Ahorro, Cuentas Corrientes. Overnight.

Operaciones a Plazo: Cauciones, Pases, Plazo Fijo

Los FCI pueden invertir el máximo de 25% de su patrimonio en activos extranjeros

En Argentina emisores locales pueden emitir títulos en moneda extranjera

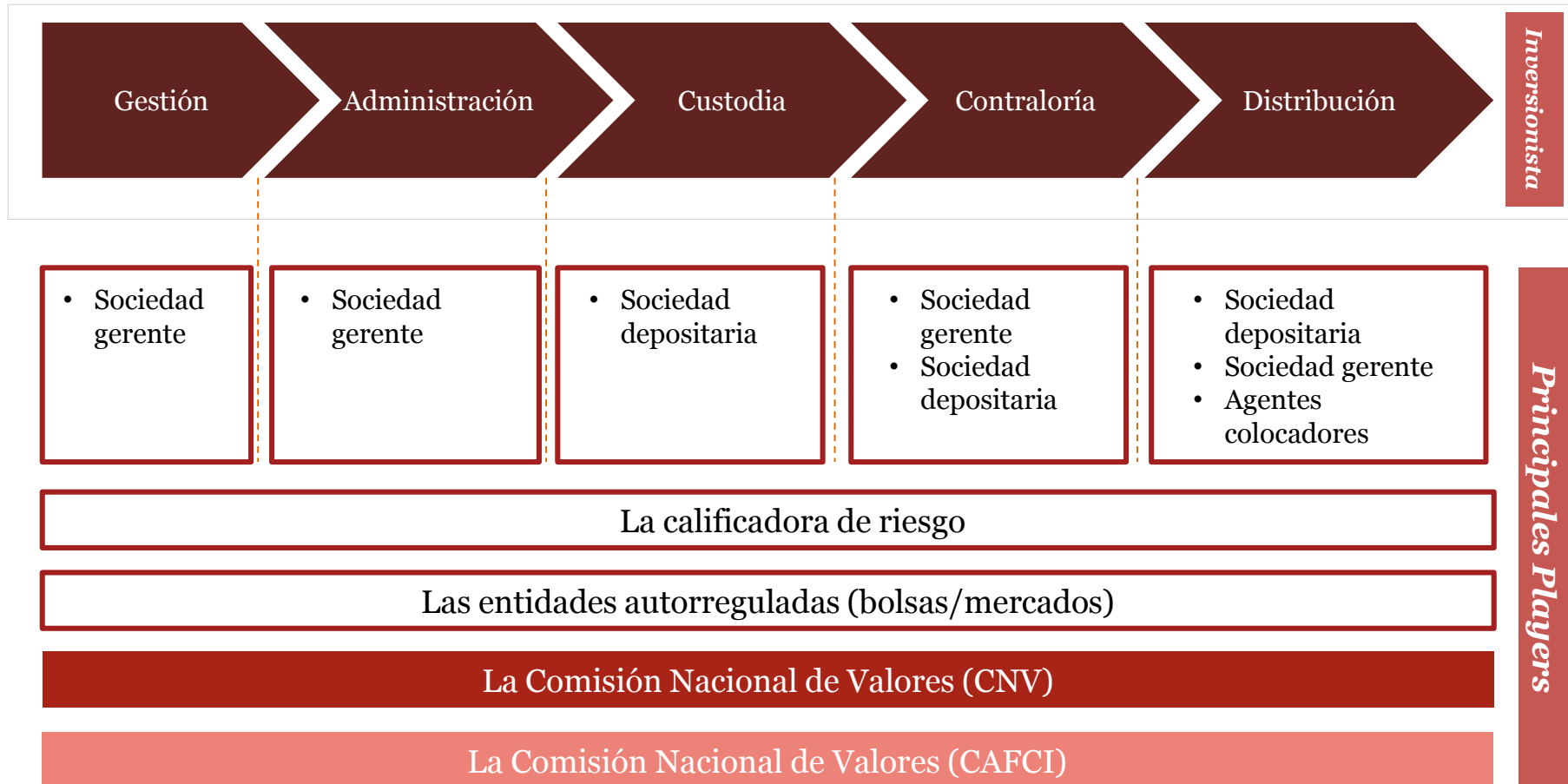
La Ley 24.083 determina mínimo 75% en activos emitidos y negociados en Argentina.

O sea, máximo de 25% de activos extranjeros.

CNV considera como locales, valores autorizados de Brasil, Paraguay, Uruguay

Fondo	Patrimonio Neto (millones de pesos)
Renta Mixta	
Global	\$ 9.561
Latinoamérica	\$2.989
Renta Variable	
Global	\$ 205
Latinoamérica	\$ 150
Brasil	\$ 113
EEUU	\$ 2
Total	\$13.020

La sociedad gerente es la responsable por la dirección y administración del fondo



Los principales actores de la industria de Fondos Comunes de Inversión son listados a seguir



Sociedad gerente

Es la encargada de la dirección y administración del FCI. Administra la cartera, calcula el valor de la cuotaparte y representa colectivamente al interés de los copropietarios ante terceros.



Sociedad depositaria

Se encarga de custodiar los bienes del FCI y de vigilar la actuación de la sociedad gerente respecto de la adquisición y negociación de los activos.



Agentes colocadores

Son personas físicas o jurídicas autorizadas por la CNV para promocionar y comercializar cuotapartes de los FCI



Calificadora de riesgo

Emite una opinión independiente, objetiva y técnicamente fundamentada, acerca de la solvencia y seguridad de las cuotapartes de un FCI, lo que no constituye una recomendación para su suscripción.



Entidades autorreguladas

En el caso de FCI cerrados, se debe solicitar autorización de cotización de sus cuotapartes en una entidad autorregulada. Por lo general la entidad elegida ha sido la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.



Comisión Nacional de Valores (CNV)

La Comisión Nacional de Valores (CNV) es el organismo gubernamental encargado de supervisar y controlar la actividad de los FCI



Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión (CAFCI)

La Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión, es una asociación civil representativa de la “industria”, integradas por las sociedades gerentes.

La CNV es la entidad reguladora del mercado de fondos argentino y a CAFCI la principal asociación representativa de la industria

CNV

La Comisión Nacional de Valores (CNV) es el organismo gubernamental encargado de supervisor y controlar la actividad de los FCI.

Le competen la fiscalización y el registro de las sociedades gerente y depositaria conforme a la Ley, su reglamentación y las normas que en consecuencia establezca.



La Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión, es una asociación civil representativa de la “industria”, integrada por las sociedades gerentes.

Tiene a cargo, por delegación de la CNV y bajo su supervisión, la capacitación (por manuales), la administración de los exámenes de idoneidad y del Registro de Idóneos.

Administra el Sistema informático para la remisión de información requerida por la CNV a las sociedades gerentes de FCI.



CAFCI

Para actuar como sociedad gerente, la entidad deber estar habilitada por la CNV

Requerimientos

- Sociedad anónima inscripta en el registro público de comercio con objeto social exclusivo o entidad financiera autorizada por BCRA (Banco Central de la República Argentina)
- Tener un patrimonio equivalente a U\$S 50.000, incrementado en un 25% por cada fondo adicional que administre
- Tener un patrimonio equivalente a U\$S 50.000, incrementado en un 25% por cada fondo adicional que administre
- Poseer organización administrativa adecuada para desarrollar sus tareas

Funciones

- Administración
- Cálculo del valor de cuotaparte
- Adquisición y negociación de activos
- Representación
- Contabilidad
- Publicidad
- Liquidación en conjunto con la DEPOSITARIA
- Control: controlar la actuación de la DEPOSITARIA
- Distribución

- ***La Sociedad Gerente es la encargada de administrar el patrimonio del fondo y de ejecutar la política de inversiones de acuerdo a lo establecido en el “Reglamento de Gestión”, que también confecciona. También define las características de los productos, lleva la contabilidad del fondo, calcula y informa el valor de la cuota parte, realiza las publicaciones exigidas, etc.***

La sociedad depositaria también debe ser autorizada por la CNV, en general una entidad financiera

Requerimientos

- Ser entidad financiera autorizada pelo BCRA* o sociedad anónima inscripta con objeto social exclusivo.
- Deberá tener un patrimonio equivalente a U\$S 100.000 el cual deberá incrementarse en la misma suma por cada fondo adicional que custodie.
- Para el caso de las entidades financieras, rigen los requisitos patrimoniales exigidos por la ley de entidades financieras.
- Poseer organización administrativa adecuada para desarrollar sus tareas.

Funciones

- Custodia, puede contratar servicios de sub-custodia
- Pagos y cobros
- Control: controlar la actuación de la GERENTE
- Ejecución de las decisiones de inversión
- Liquidación
- Distribución

- **La Sociedad Depositaria es quien maneja el cobro, pago de rescates y tiene la custodia de los activos que integran el patrimonio del Fondo. Por lo general es también quien los comercializa.**
- **La Sociedad Depositaria vigila el cumplimiento por parte de la Sociedad Gerente del Reglamento de Gestión, y viceversa.**
- **El patrimonio del FCI debe estar separado del resto de los activos del banco que actúa como depositario.**

(*) BCRA: Banco Central de la República Argentina

Los agentes colocadores son personas físicas o jurídicas autorizadas por la CNV para promocionar y comercializar cuotas de los FCI

- Sin perjuicio de la colocación directa que pueda realizarse por medio de las sociedades gerentes y/o depositarias, estas podrán celebrar -a su costo- convenios particulares con **Agentes de Colocación y Distribución de Fondos Comunes de Inversión**
- Los Agentes de Colocación y Distribución de Fondos Comunes de Inversión deberán contar en forma permanente con un patrimonio neto mínimo de PESOS DOSCIENTOS CINCUENTA MIL (\$ 250.000).
- El convenio con los agentes colocadores debe obtener un reglamento operativo con un contenido mínimo.
- Los agentes colocadores deben tener permanentemente, a disposición del público en sus oficinas, igual información que la requerida a los órganos del fondo.
- Deben exponer en forma legible y destacada las comisiones de suscripción y de rescate.

- Pueden ser agentes colocadores:
- *Las Bolsas de Comercio*
- *Los intermediarios pertenecientes a entidades autorreguladas y los sujetos mencionados en el “Acuerdo Marco”*
- *Las entidades financieras*
- *Las personas no incluidas en los incisos anteriores inclusive, cuando cumplan los requisitos específicos que a estos efectos establezca la CNV, incluso personas físicas*

Algunas características de los fondos comunes de inversión

Reglas de inversión

- El fondo no puede comprometer más de 20% de su patrimonio en valores mobiliarios de un mismo emisor o emisores del mismo grupo económico
- Los fondos abiertos o cerrados pueden ser ESPECIALIZADOS – invierten en una determinada categoría de activos, con no mínimo de 75% de la cartera.

Reglamento de Gestión

- Regula las relaciones contractuales entre el gerente, la depositaria y los cotistas
- Para inicio de la operación, el reglamento del fondo debe ser aprobado por la CNV y registrado en el Registro Público de Comercio
- La sociedad gerente y la depositaria, sus administradores, son solidaria y ilimitadamente responsables de los perjuicios que pudiera ocasionarse a los cotistas por incumplimiento de las disposiciones legales pertinentes y del Reglamento de Gestión

Costos

- Los FCI pueden tener comisiones de ingreso, egreso y honorarios por administración y custodia. Las mismas no pueden superar el máximo porcentaje establecido como tope por todo concepto, el cual también debe figurar en el Reglamento de Gestión.
- Los honorarios de administración y custodia se devengan (calculan) diariamente pero, generalmente, se perciben mensualmente.

Documentación necesaria a presentar para la aprobación y registro de un fondo común de inversión

Documentación para el registro del fondo

- Por el Fondo Común de Inversión el Agente de Administración de Productos de Inversión Colectiva de Fondos Comunes de Inversión deberá presentar la siguiente documentación:
 - Reglamento de Gestión (y prospecto, en su caso), inicialado por los representantes de los órganos del fondo.
 - Modalidad de captación de suscripciones y rescates que se utilizará en el funcionamiento del fondo.
 - Plan de cuentas analítico.
 - Manual de procedimientos administrativo - contable y de control del fondo actualizados, acompañados de acta de directorio del agente de administración que los apruebe.
 - Detalle de los diarios de amplia difusión en la República en que se efectuarán las publicaciones exigidas
 - Modelos de Formularios que se utilizarán para certificado de copropiedad (salvo cuando se trate de cuotapartes escriturales), solicitud de rescate y liquidación, solicitud de suscripción y liquidación, constancia de entrega de reglamento de gestión.
 - Detalle, en su caso, de asesores de inversión contratados por el Agente de Administración de Productos de Inversión Colectiva de Fondos Comunes de Inversión a su costo.

Los fondos comunes cerrados pueden solicitar autorización para oferta pública de sus cuotas

Fondos comunes cerrados

- En el caso de los fondos comunes de inversión que se constituyan con un número determinado de cuotapartes, los representantes de los órganos del fondo deberán presentar la solicitud de inscripción acompañando la documentación que se indica a seguir y acompañar el prospecto para la colocación inicial adecuado al objeto específico de cada fondo.
- Los Agentes de Administración de Productos de Inversión Colectiva deberán presentar la información y documentación exigida para los Fondos Comunes abiertos.
- Asimismo, se deberá presentar:
- Información respecto de los mercados autorizados por la Comisión en que se solicitará negociación para las cuotapartes del fondo.
- Prospecto de emisión: deberá contener lo dispuesto en las Normas y las menciones que correspondan por el tipo de fondo (duración del fondo, cantidad máxima de cuotapartes, mercados autorizados por la Comisión donde negocien las cuotapartes, régimen de comisiones y gastos imputados, precio de suscripción mínima y forma de integración, período de suscripción, datos de los agentes de colocación y distribución de fondos comunes de inversión, etc.) y todos aquellos datos que hagan al objeto del fondo.
- OFERTA PÚBLICA. La autorización de los fondos comunes cerrados implicará la autorización de oferta pública de sus cuotapartes. A esos efectos, se agregará a los elementos que corresponda presentar para su habilitación, la documentación complementaria que solicite la CNV, lo que incluye informar el mercado autorizado donde se negociarán las cuotapartes.
- La admisión en la oferta pública quedará condicionada a la efectiva y total colocación de las cuotapartes, en el plazo establecido en el reglamento de gestión autorizado por la Comisión.

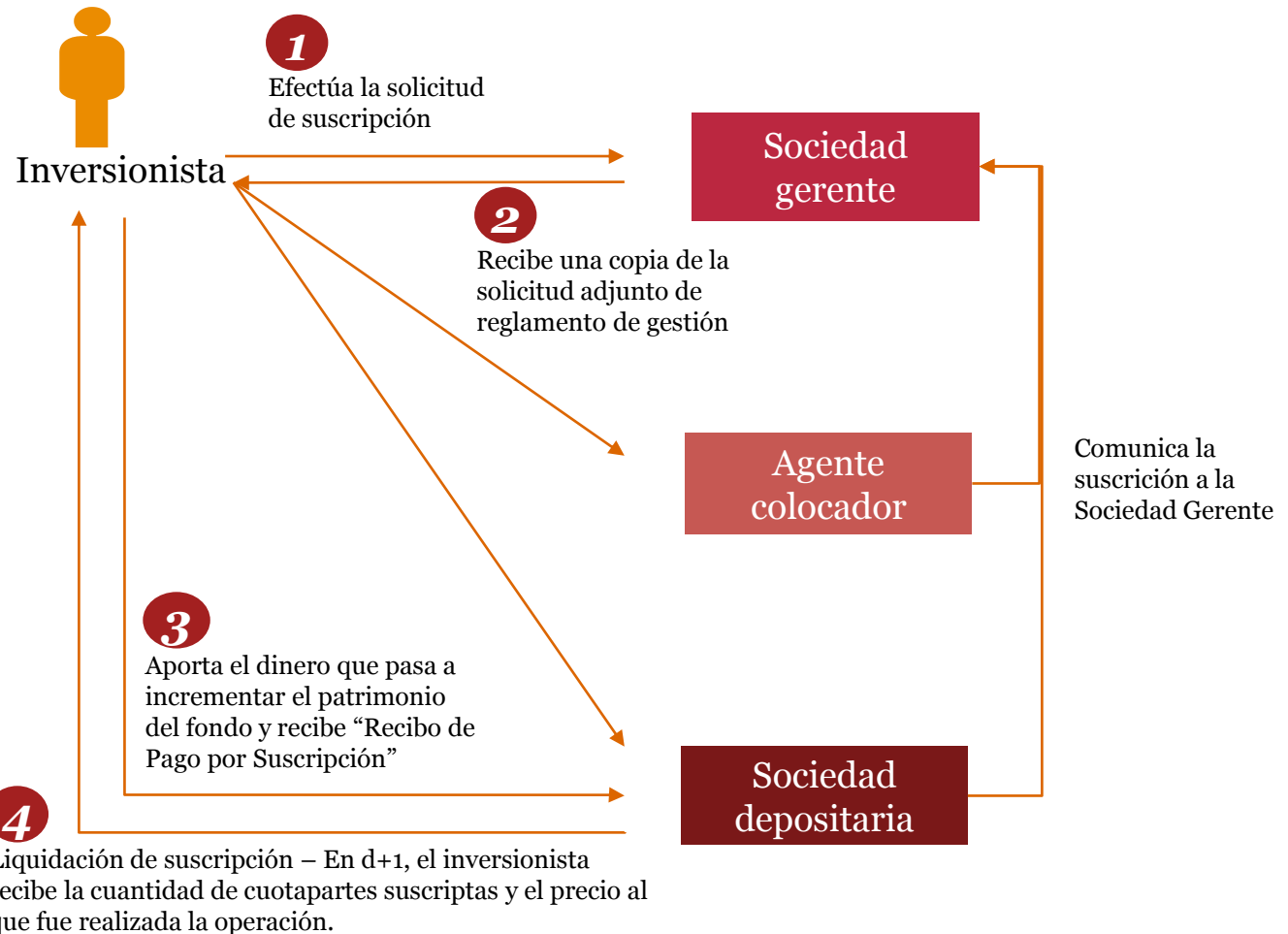
Proceso de inversión

Al invertir en un fondo se pone en marcha el siguiente proceso:



El Proceso de Suscripción

La Suscripción a los FCIs abiertos puede ser realizada tanto por la sociedad gerente, sociedad depositaria o agentes colocadores



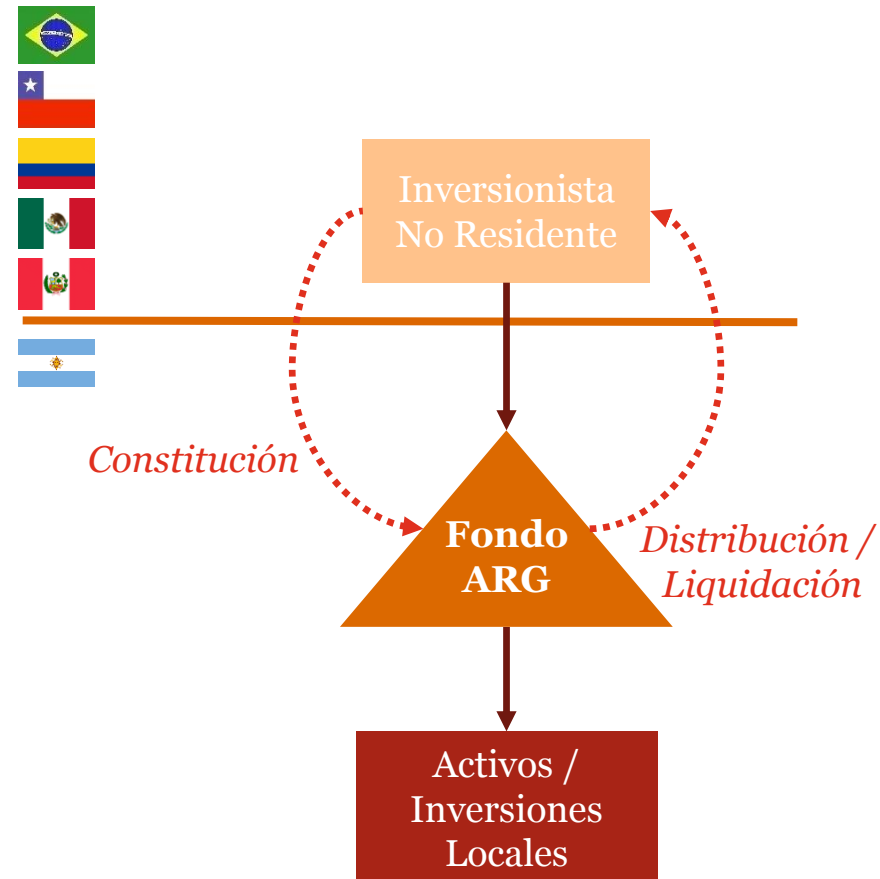
Las liquidaciones de suscripción y rescate se remiten al cliente posteriormente, dado que para ello es necesario contar con el valor de cotaparte del día en que realizaron el rescate o la suscripción

Aspectos Tributarios

Referencia: Argentina 

Fase	Tratamiento Fiscal – Inversionista No Residente
Constitución	<i>A pesar de existir un impuesto sobre operaciones financieras, “Impuesto sobre los créditos y débitos bancarios y otras operatorias”, están exentas las cuentas usadas de forma exclusiva por los “fondos comunes de inversión” para realizar específicamente sus actividades, pudiendo alcanzar las operaciones realizadas por los inversionistas no residentes.</i>
Mantenimiento	<i>El fondo no es contribuyente del IR.</i>
Distribución y / o Liquidación	<i>La alícuota de IR aplicable dependerá, entre otros factores, del tipo de fondo, la naturaleza de la renta, oscilando de exención/ 0% hasta 35%.</i>

Para análisis de los aspectos tributarios, se considera o escenario de un inversionista no residente invirtiendo en Argentina



Brasil



La industria de fondos en Brasil está regulada por la CVM y tiene una clasificación de sus fondos como abierto o cerrado

La industria de fondos brasileña

La CVM – **Comissão de Valores Mobiliários** - es la autoridad responsable de regulación y supervisión del mercado de fondos. La norma principal es Instrucción N ° 555.

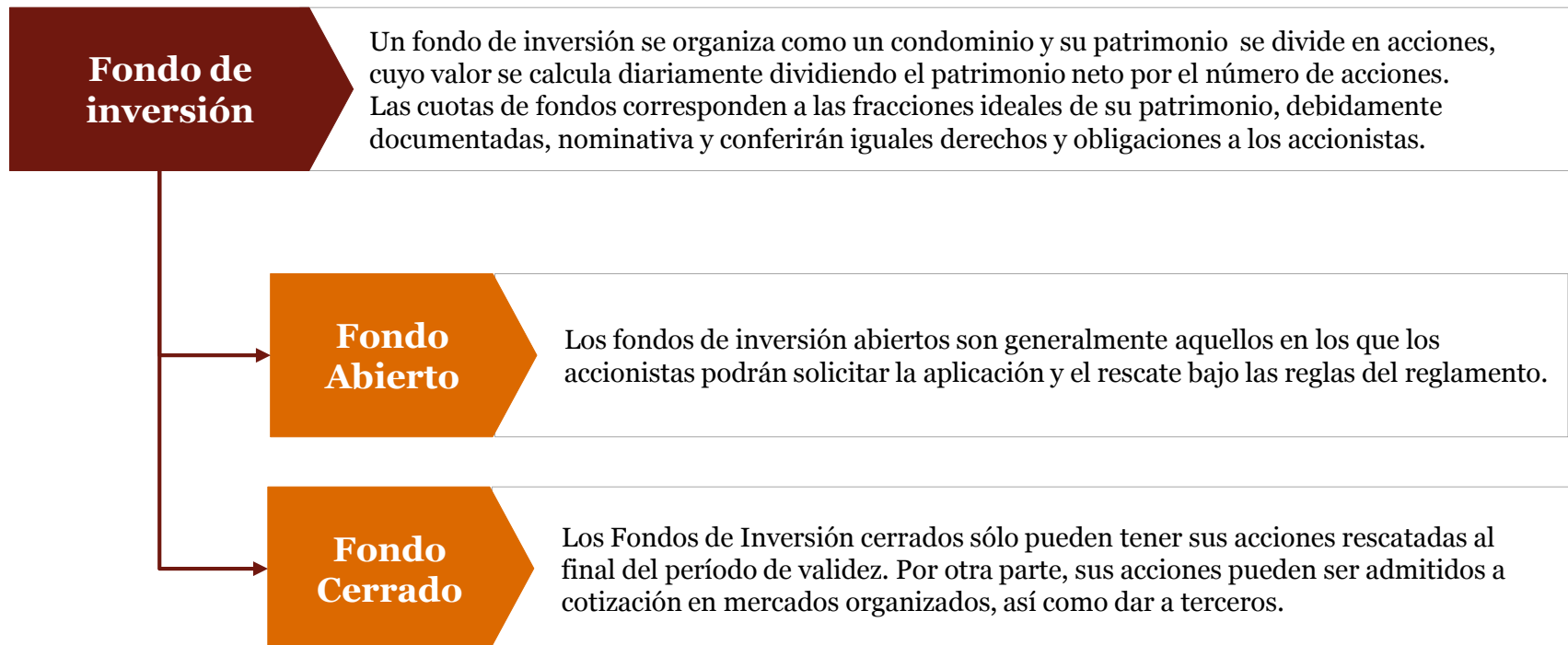
Cada acción representa una participación indivisa en el fondo de PL, es nominativa de anotaciones en cuenta y confieren los mismos derechos y obligaciones a los accionistas (1 *Share*, 1 voto en las asambleas).

Los fondos se pueden clasificar como abierto o cerrado. Abiertos, los partícipes pueden hacer retiros en cualquier momento, siempre que se cumplan las condiciones del Reglamento. Cerrado, las acciones sólo pueden canjearse al final de duración del fondo.

La **ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais)** es una entidad representativa de las instituciones del mercado de capitales brasileño, con más de 340 instituciones asociadas con objetivo de fortalecer las instituciones y el mercado, actuando como autorregulador.



Los fondos pueden ser formados como condominios abiertos o cerrados



La CVM determina cuatro clases de fondos encontrados na industria

Renta Fija

Deben tener como principal factor de riesgo de su cartera los cambios en la tasa de interés, índice de precios, o ambas cosas. El fondo clasificado como "renta fija" debe tener al menos el 80% (ochenta por ciento) de la cartera en activos relacionados directamente, o sintetizados a través de derivados, al factor de riesgo que da nombre a la Clase.

Deben tener como factor de riesgo principal la variación de precios de las acciones cotizadas en el mercado organizado. **67%** (sesenta y siete por ciento), al menos, de su capital debe consistir de acciones o derivados.

Acciones

Multimercado

Debe presentar la política de inversión que implica varios factores de riesgo, sin un compromiso de centrarse en ningún factor en particular, y podrá invertir en activos en diferentes mercados - tales como renta fija, divisas y acciones - y utilizar derivados, tanto para apalancamiento como para proteger la cartera.

Deben tener como principal factor de riesgo de la cartera la variación de los precios de la moneda extranjera o la variación de lo cupón cambial. Al menos el 80% (ochenta por ciento) de la cartera debe consistir en activos relacionados directamente, o resumidos a través de derivados, al factor de riesgo que da nombre a la Clase.

Cambial

Clase	Sufijos posibles
Renta Fija	Curto Plazo
	Referenciado
	Simple

Clase	Sufijos posibles
Renta Fija o Multimercado	Longo Plazo
	Crédito Privado
	Divida Externa
	Investimento no exterior

Clase	Sufijos posibles
Acciones	BDR Nivel I
	Mercado de Acceso
	Investimento no exterior

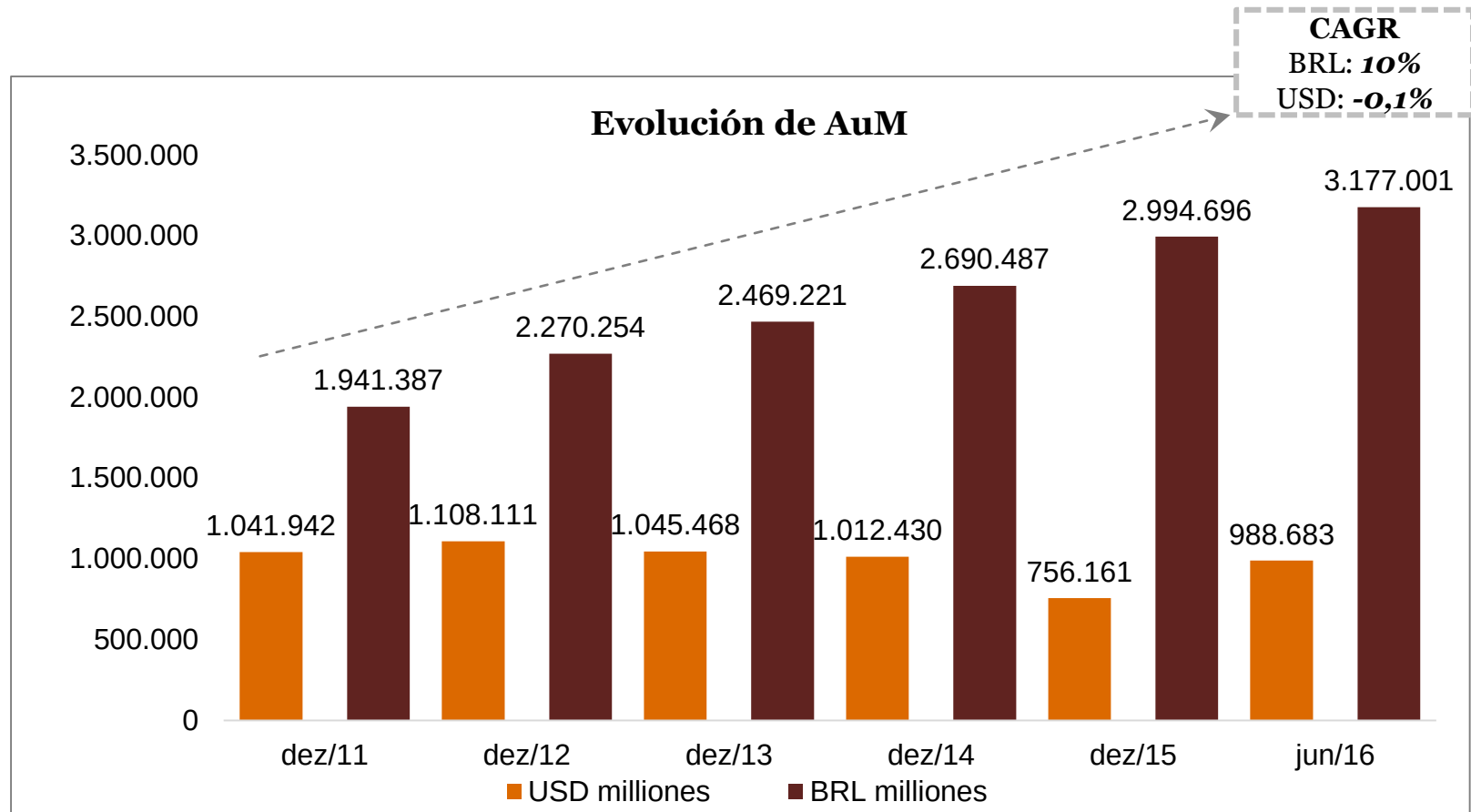
Lo autorregulador, ANBIMA, adiciona dos niveles de clasificación: el segundo nivel trae el tipo de gestión y riesgos y el tercero nivel trae la estrategia específica del fondo

Clasificación de Fondos

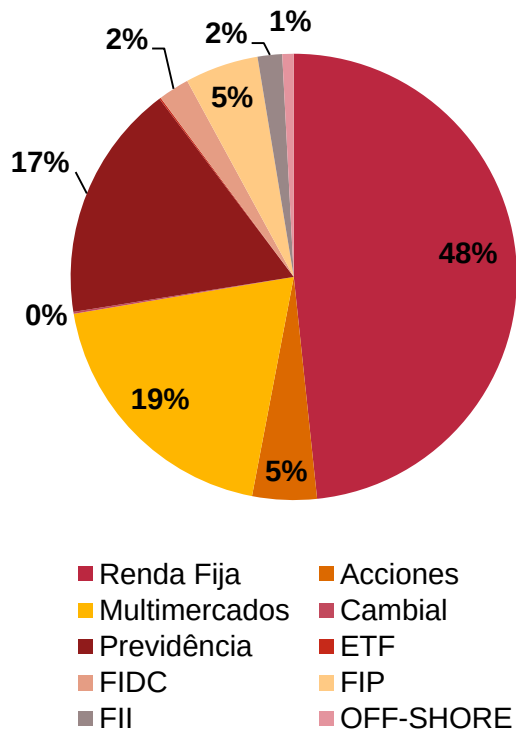
Regulação	Autorregulação	
Nível 1	Nível 2	Nível 3
Renda Fixa	Simple	Simple
	Indexados	Índices
	Ativos - Duração Baixa - Duração Média - Duração Alta - Duração Livre	Soberano Grau de Investimento Crédito Livre
	Investimento no Exterior	Investimento no Exterior Dívida Externa
Multimercados	Alocação	Balanceados Flexível
	Por Estratégia	Macro Trading Long and Short – Direcional Long and Short – Neutro Juros e Moedas Livre Capital Protegido Estratégia Específica
	Investimento no Exterior	Investimento no Exterior

Regulação	Autorregulação	
Nível 1	Nível 2	Nível 3
Ações	Indexados	Índices
	Ativos	Valor / Crescimento Setoriais Dividendos Small cap Sustentabilidade / Governança Índica Ativo Livre
	Investimento no Exterior	Investimento no Exterior
	Específicos	Fundos Fechados de Ações
		Fundos de Ações FMP-FGTS
		Fundos de Mono Ação
Cambial	Cambial	Cambial

La industria de fondos en Brasil representa 30% de su PIB, totalizando US \$ 988 mil millones



Los fondos de renta fija y multimercado representan 67% de todos los fondos disponibles

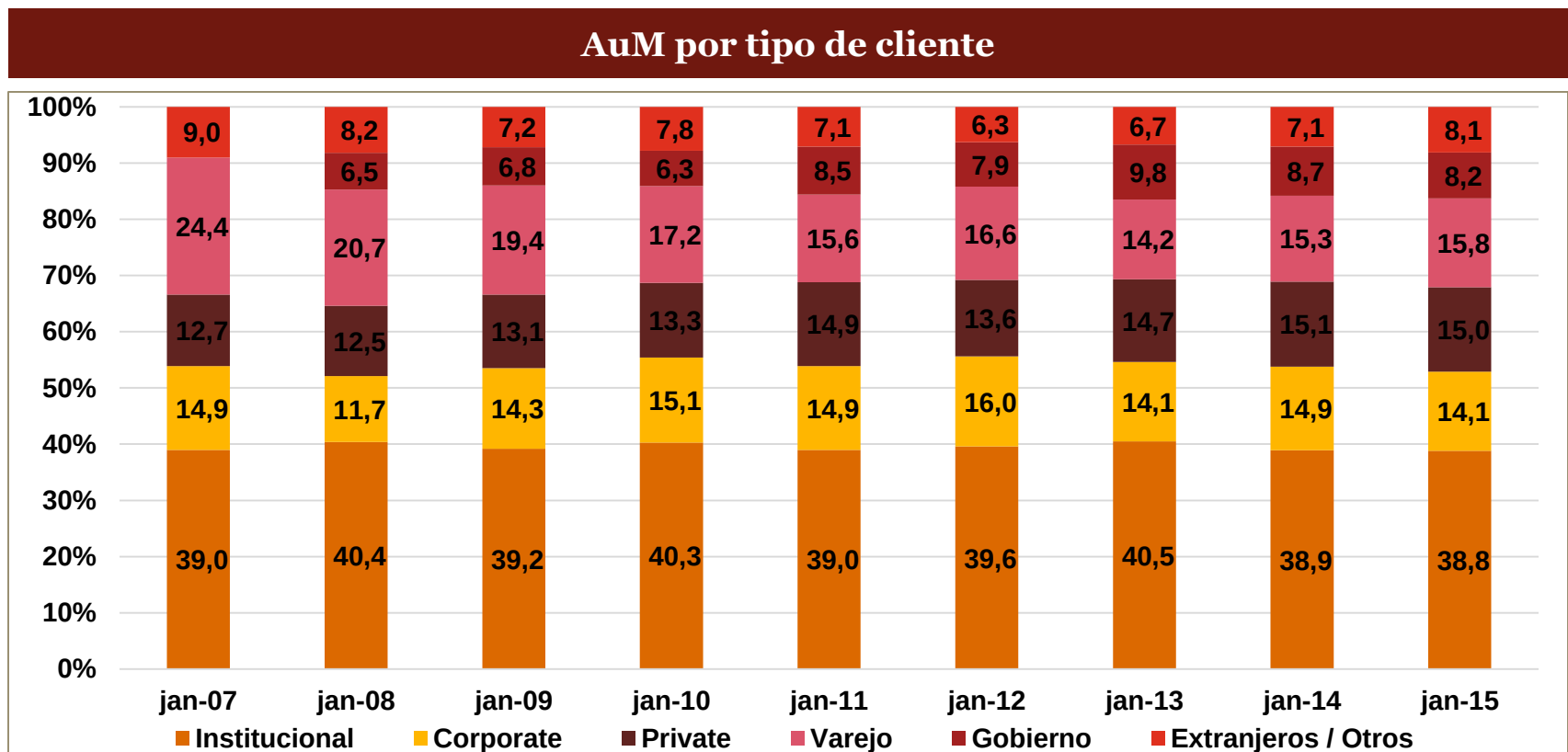


FI – Fundos de Investimento
FIC – Fundos de Investimento em Cotas

Tipo de Fondo	AuM (BRL millones)	AuM (USD millones)	Qtde fondos (FI+FIC)
Renda Fija	1.535.526	477.856	2.525
Acciones	148.300	46.151	1.829
Multimercados	614.844	191.339	7.171
Cambial	4.453	1.386	61
Previdência	547.043	170.240	1.307
ETF	3.471	1.080	17
FIDC	71.536	22.262	584
FIP	169.113	52.628	803
FII	56.352	17.537	258
OFF-SHORE	26.363	8.204	123
Total	3.177.001	988.683	14.678

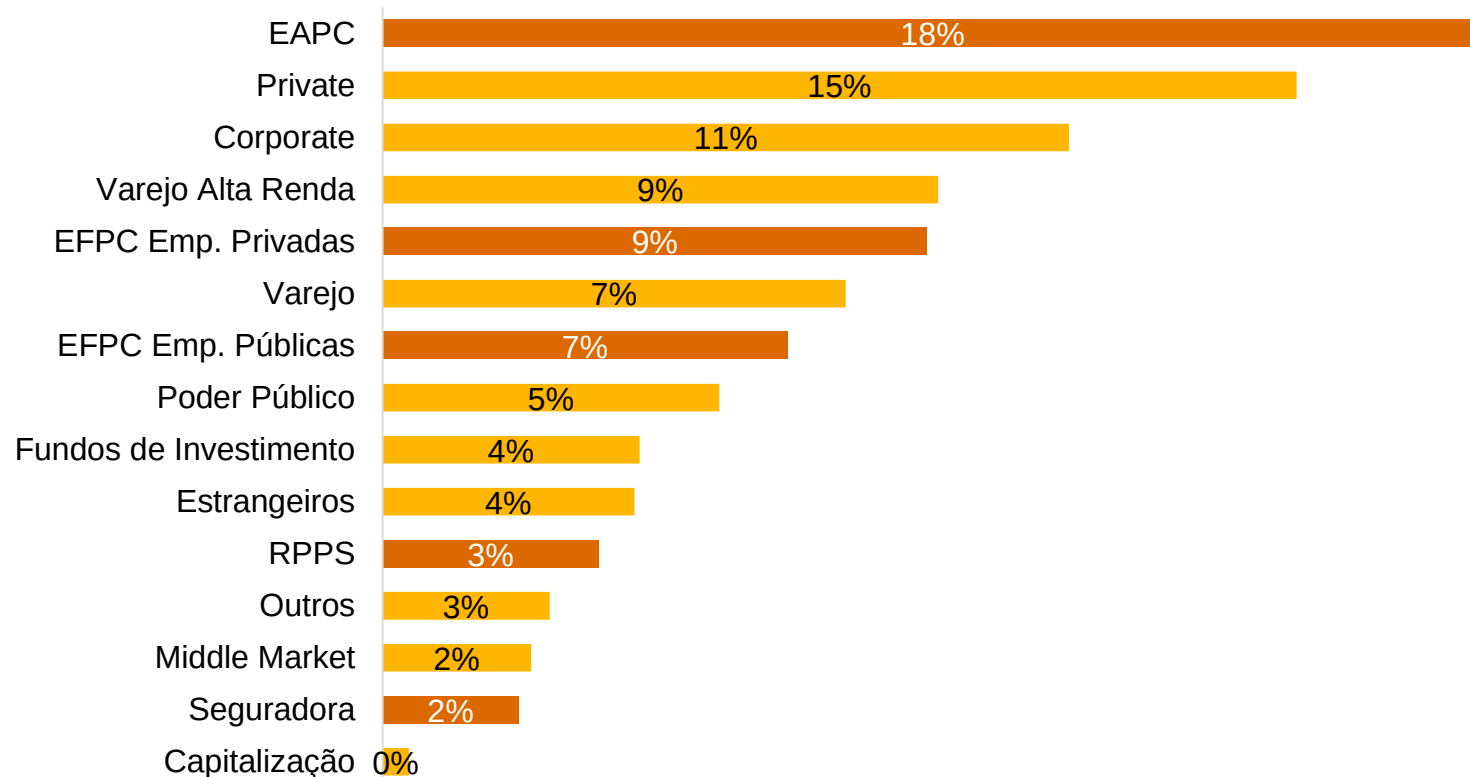
40% de los clientes en la industria de fondos son inversionistas institucionales

Para el mismo período analizado, se observa una disminución en la participación de los minoristas (“retail”) en 9 puntos porcentuales



Los institucionales son los principales inversionistas en el mercado de fondos en Brasil

Participación del Mercado por tipo de inversionistas



■ Inversionistas institucionales

EAPC: Entidade Aberta de Previdência Complementar
 EFPC: Entidade Fechada de Previdência Complementar
 RPPS: Regimes Próprios de Previdência Social

Los fondos de pensiones brasileños (EFPC*) representan 12% del PIB y invirtieran 61% de sus activos en la industria de fondos

Maturity of Pensions industry

Pension assets/GDP: **12%**

Low

Medium

High

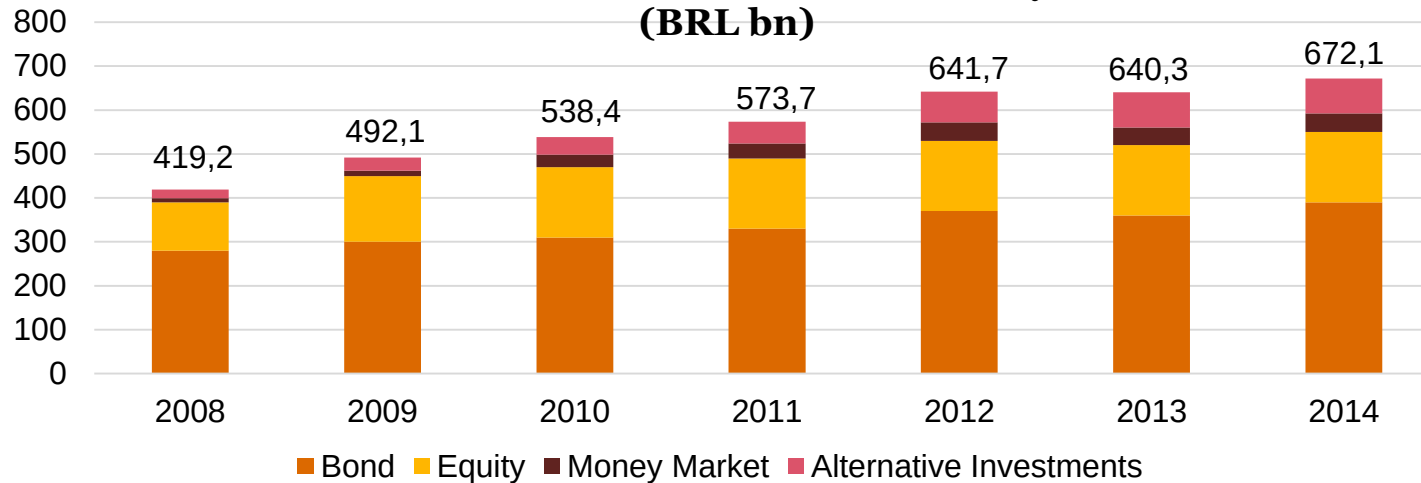


Size of domestic equity market

Pension allocation to equities/domestic market cap ratio: 7%



Evolution of Total Assets of Pension Funds by Asset Class (BRL bn)

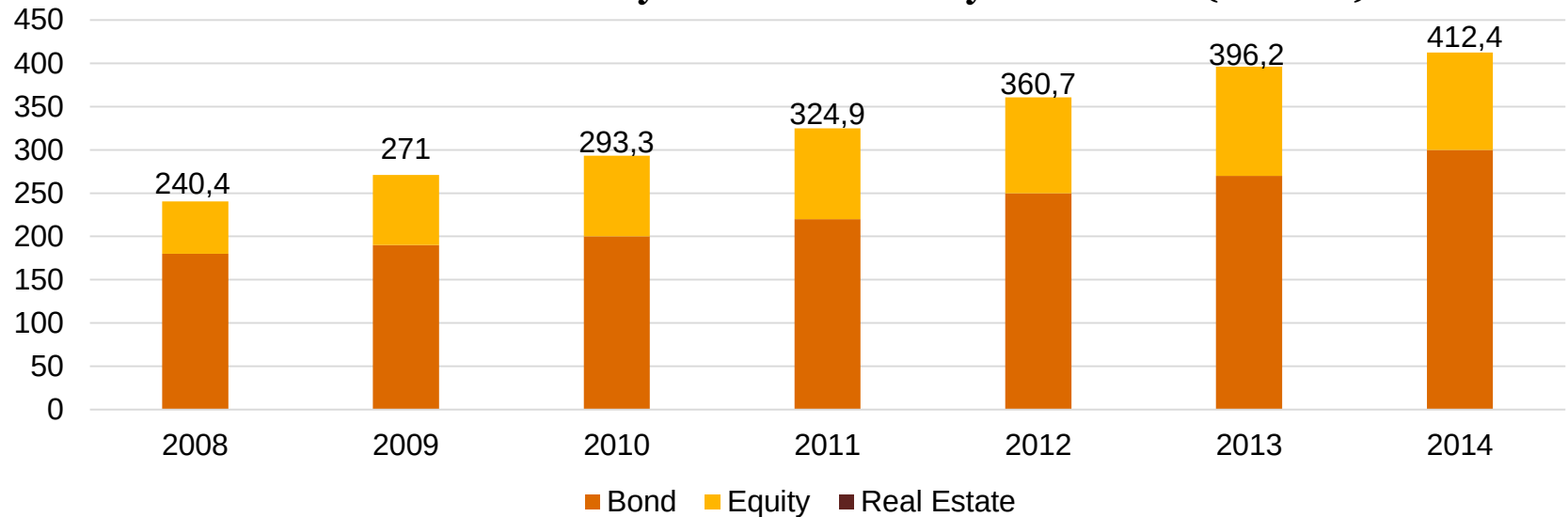


% of Investment funds: **57%** (2008), **55%** (2009), **54%** (2010), **57%** (2011), **56%** (2012), **62%** (2013), **61%** (2014)

(*) EFPC: Entidade Fechada de Previdência Complementar

Los fondos de pensiones en Brasil no tienen un portfolio diversificado en fondos de inversión y invirtieran menos de 1% en activos extranjeros

Investment Funds held by Pension Funds by Asset Class (BRL bn)



% of foreign investments

< 1%

< 1%

< 1%

< 1%

< 1%

< 1%

< 1%

Regulatory limits of foreign investments

3%

10%

10%

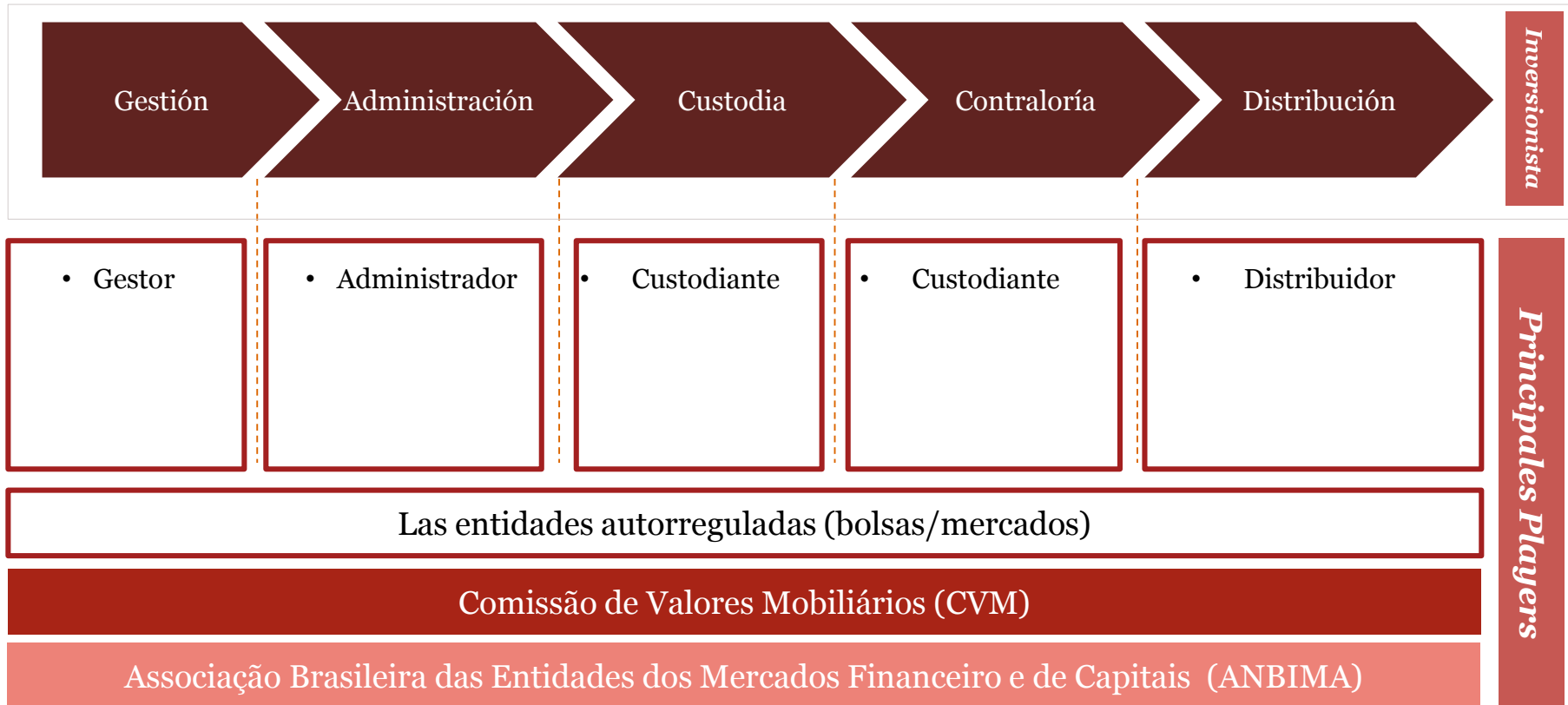
10%

10%

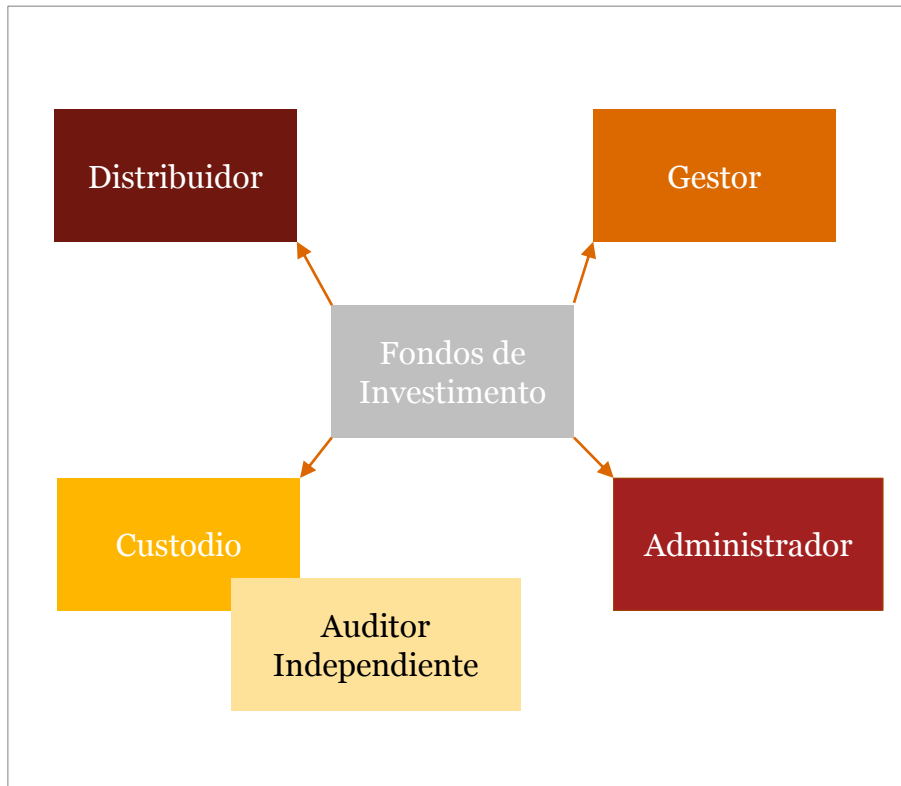
10%

10%

El administrador es el responsable por el y por sus informaciones, ante los cuotistas y la CVM



El administrador es responsable por contratar los demás prestadores del fondo



El administrador puede, en nombre del fondo, adquirir de terceros debidamente cualificados y autorizados, los siguientes servicios:

- I. Gestión de la cartera del fondo;
- II. Asesoramiento sobre inversiones;
- III. Actividades de Tesorería, Control y Procesamiento de los activos financieros;
- IV. Distribución de las cuotas;
- V. Teneduría de la emisión y rescate de las cuotas;
- VI. Custodia de los activos financieros;
- VII. Calificación de riesgo, determinado por agencia de calificación; y
- VIII. Formación de precios de mercado.

Es obligatoria la contratación de los servicios de auditoría externa

Principales responsabilidades de los participantes de la cadena de valor del fondo

<i>Gestor</i>	<i>Administrador</i>	<i>Distribuidor</i>	<i>Custodio</i>
- Es una persona jurídica debidamente registrada como administrador de cartera de valores mobiliarios junto a CVM para la prestación de servicios, en carácter profesional, discrecional o no, de asesoría na elección para aplicación de recursos en Patrimonio Financiero, con ejecución de ordenes en nombre de terceros, o por cuenta y orden de estos; - Sus actividades comprenden o entendimiento del perfil, expectativas, restricciones y objetivos de inversión del inversionista de acuerdo con sus necesidades observados los estándares de riesgo, la necesidad de liquidez y el plazo de retorno	- La Administración del fondo de inversión comprende el conjunto de servicios relacionados directa o indirectamente al funcionamiento y manutención del fondo, tales como: - Gestión de la cartera del Fondo; - Consultoría de Inversiones; - Actividad de tesorería; control y procesamiento de valores mobiliarios; - La documentación del emisión y rescate de las cuotas; - Calificación de riesgo.	- Se caracteriza como distribución de fondos la oferta de cuotas de fondos de inversión a un inversionista o potencial inversionista, de forma individual o colectiva, resultando o no en captación de recursos para el fondo. - La distribución de cuotas debe ser ejercida por distribuidor habilitado y autorizado por la CVM	La custodia comprende la liquidación física y financiera de activos financieros, la guarda de los activos financieros, el tratamiento de instrucciones de movimiento y administración; y información de eventos asociados a estos activos; y o pago de tasas relativas al servicio prestado, tales como registro de depositarios y cámaras y sistemas de liquidación

Fuentes: Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para a Atividade de Gestão de Patrimônio Financeiro no Mercado Doméstico
 Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas dos Serviços Qualificados ao Mercado de Capitais
 Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas de Fundos de Investimento

La distribución de cuotas de fondos debe ser realizada por instituciones habilitadas a actuar como integrantes del sistema de distribución

Distribución

- La distribución puede ser llevada a cabo exclusivamente por medios electrónicos.
- El administrador está obligado a:
 - Proveer al distribuidores todo material promocional del fondo requerido por la normativa vigente, respondiendo por la exactitud de la información contenida en este material; y
 - informar a los distribuidores de cualquier cambio que se produce en el fondo, especialmente si debido al cambio del reglamento, en cuyo caso el administrador reemplazará el material publicitario en posesión de los distribuidores contratados.
- La distribución de las cuotas de fondos abiertos depende de previo registro en la CVM. Ya los fondos cerrados dependen del registro para iniciar la distribución.
- La distribución de las cuotas de fondos de inversión cerrados para el público en general debe estar precedido de un registro de oferta pública en los términos de la instrucción específica que regula la oferta pública.

La difusión de información sobre el fondo debe ser integral, equitativa y simultánea para todos los cotistas, en los canales electrónicos del administrador, del distribuidor y de la entidad administradora del mercado organizado, donde las cuotas están admitidas a cotización:

***I – reglamento actualizado;
II – “lámina” de informaciones esenciales actualizada, si aplicable;
III – demostración de rendimiento;
IV – formulario de informaciones complementares.***

El administrador está obligado a divulgar inmediatamente a todos los cotistas de forma que se prevé el reglamento del fondo ya través del Sistema de Envío de Documentos de la CVM cualquier acto o hecho de importancia relacionado al funcionamiento del fondo o de los activos financieros de su cartera.



La administración del fondo comprende servicios que pueden ser realizados por el propio administrador o terceros contratados

La administración del fondo comprende el conjunto de servicios relacionados directa o indirectamente con la operación y mantenimiento del fondo, que puede ser proporcionada por el propio administrador o por terceros contratados por él, por escrito, en nombre del fondo.

Administrador

- Corresponde al administrador para asegurarse de que el costo de contratar a los proveedores de servicios de terceros no excedan de la cantidad total de la comisión de gestión determinada en el reglamento, corriendo a su cargo el pago de los gastos que exceden este límite
- Hacer que se mantenga, a su costo, actualizado y en perfecto orden: los registros de tenedores de participaciones; el libro de actas de las reuniones generales; los estados financieros y toda la documentación del fondo
- Mantener actualizada con la CVM, la lista de los proveedores de servicios contratados por el fondo, así como otra información de registro
- Sufragar los gastos de preparación y distribución de material de divulgación del fondo, incluyendo la “lámina”, si hay
- Mantener el servicio de atención al tenedor de bonos, responsable de responder a las preguntas y para la recepción de denuncias, como se define en el reglamento del fondo
- Supervisar los servicios prestados por terceros contratados por el fondo
- El administrador presentará a la cartera del fondo para las pruebas de tensión periódicas con los escenarios que tienen en cuenta al menos los movimientos pasivos de la liquidez de los activos, obligaciones y contribuciones del fondo.

El gestor es una persona natural o jurídica autorizada por la CVM para la gestión profesional de la cartera del fondo, contratado por el administrador en nombre del fondo

Gestión

La gestión de la cartera del fondo es la gestión profesional, según lo establecido en su regulación de los activos financieros de sus miembros, realizados por personas físicas o jurídicas designado como gerente de carteras de valores mobiliarios por la CVM, teniendo poderes para:

- Negociar y contratar en nombre del fondo de inversión, los activos financieros y los intermediarios para realizar operaciones en nombre del fondo, y establecer, en su caso, cualquier acuerdo o documento sobre la negociación y contratación de los activos financieros y dichos productos intermedios, cualquiera que sea su naturaleza, que representa el fondo de inversión, a todos los efectos legales, para este fin.
- Es posible contratar más de un gestor.
- El gestor debe seguir el marco de los límites de concentración del Fondo antes de la realización de cualquier operación en nombre del Fondo.

En casos de contratación de más de un gestor, las siguientes condiciones deben ser seguidas:

El contrato entre administrador y gestor debe:

- a) asegurar responsabilidad solidaria de los gestores por los actos de gestión compartida;
- b) conceder autorización para órdenes, para el custodio del fondo, limitada al mercado específico de actuación de cada gestor;
- c) autorizar al administrador a intervenir como árbitro en caso de eventuales conflictos;

El reglamento debe prever específicamente que la gestión es ejercida por más de un prestador de servicios, definiendo claramente las atribuciones de cada uno; e

El termo de adhesión y ciencia de risco debe destacar el motivo para la adopción de tal estructura de gestión y los riesgos resultantes.

El servicio de custodia debe ser ejercido por entidades autorizadas por la CVM

Custodio

Compañías pueden requerir la autorización de la CVM para proveer servicios: bancos comerciales y de inversión, cajas de ahorros, corredores o agentes de valores, y los proveedores de servicios de compensación y liquidación y depositarios centrales de valores

CVM 542:

- Custodio debe mantener una estructura de auditoría interna.
- Informes producidos por la auditoría interna deben mantenerse actualizados y estar a disposición de la CVM.
- CVM puede determinar la realización de auditorías extraordinarias específicas

Funciones principales

- I. Liquidación física y financiera de los activos financieros de pagar o recibir, incluida la liquidación de los contratos de derivados;
- II. Custodia de activos financieros (incluyendo conservación, control y reconciliación de los activos ocupado cargos en cuentas de custodia);
- III. Tratamiento del instrucciones de manejo y gestión de la información y eventos asociados con estos activos ; y
- IV. Tarifas por servicio, tales como, pero no limitado a, carga y registro de los depositarios y las cámaras y sistemas de liquidación

Custodia

Solamente las órdenes emitidas por el administrador, por el gestor o sus representantes legales o representantes, debidamente autorizados, pueden ser aceptados por el custodio.

Está prohibido al custodio la ejecución de las órdenes que no están directamente vinculados a las operaciones de los fondos.

Órdenes de compra y venta de activos financieros siempre deben ser enviados junto con la identificación precisa del fondo de inversión en nombre de los que se deben realizar.

La inscripción del fondo debe ser autorizada por la CVM, que requiere una serie de documentos que proporcionan seguridad a los inversionistas

Registro del Fondo regulador



Administrador



Sistema de envío de documentos



Comissão de Valores Mobiliários

Documentos

- I – Regulamento del fondo;
- II – Declaración del gestor de fondos que el reglamento del fondo son totalmente compatibles con la legislación vigente;
- III – Datos relativos al registro del Reglamento de registro de escrituras y documentos;
- IV – Declaración del gestor de fondos que los contratos firmados con terceros, en su caso, y que están a disposición de la CVM;
- V – Nombre del auditor independiente;
- VI – Registro del fondo en el CNPJ; y
- VII – “Lámina” de información esencial en el caso del fondo abierto que no está dirigido exclusivamente a inversionistas cualificados.

En la Información periódica deberá constar detalles del fondo y cuotas, así como su patrimonio y estados financieros

Diario

- Informe diario, dentro de un (1) día hábil
- Valor de las cuotas y del patrimonio líquido del fondo abierto

Mensual

- Balance
- Declaración de la composición y diversificación de la cartera
- Perfil mensual
- “Lámina” de información esencial, si hay
- Extracto de cuenta

Anual

- Dentro de los noventa (90) días a partir del final del año al que se refieren, estados contables acompañados por el dictamen de un auditor independiente

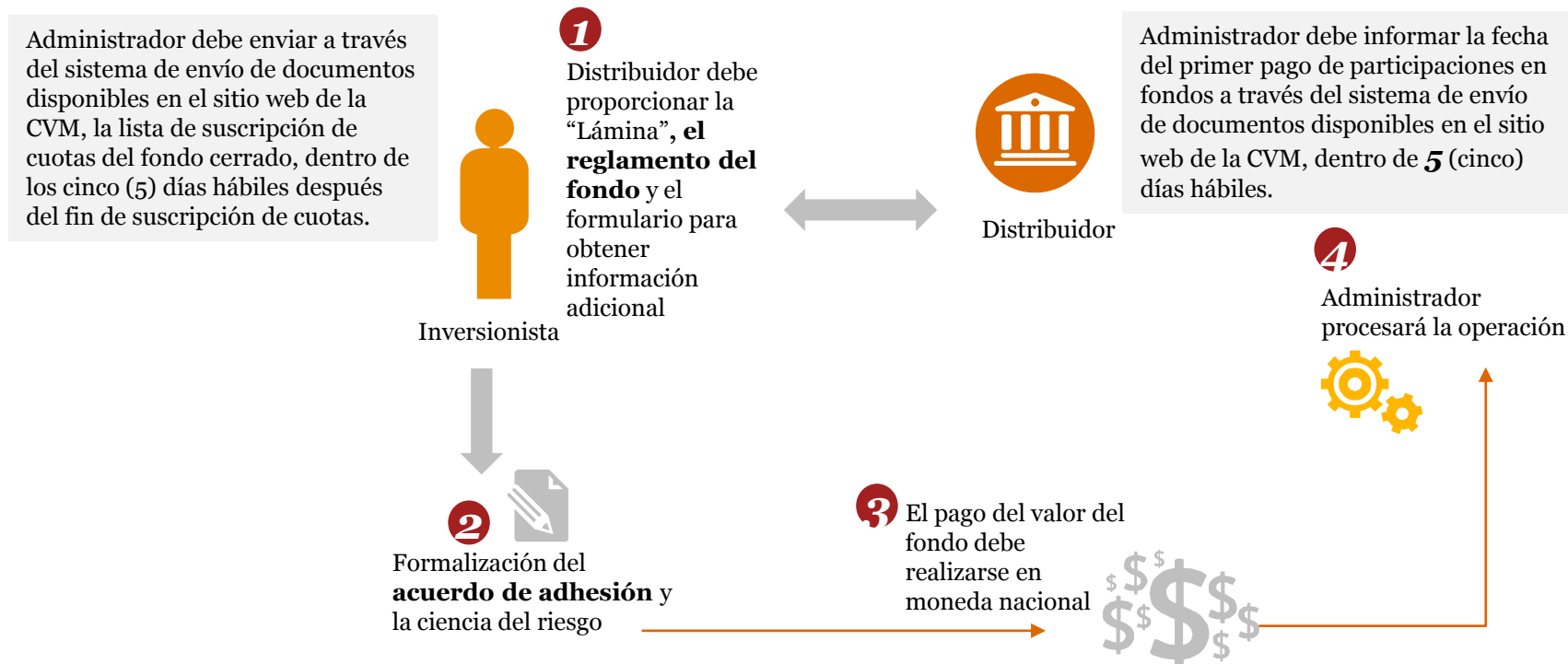
Eventual

- Formulario de información adicional siempre que haya el cambio de su contenido, dentro de los 5 (cinco) días hábiles de su ocurrencia
- Formulario estándar con información básica sobre el fondo cada vez que hay un cambio del Reglamento, la fecha de la entrada en vigor de los cambios discutidos en la reunión
- Proporcionar información sobre el fondo imparcialmente a los tenedores de participaciones

- *El fondo debe tener su propia contabilidad*
- *El ejercicio del fondo debe ser encerrado a cada doce (12) meses, cuando debe ser criados los estados financieros del Fondo para el período*
- *Los estados financieros del fondo deben ser auditados anualmente por un auditor independiente registrado en la CVM*

El proceso de suscripción

La solicitud se realiza por el administrador para el regulador a través del sitio web dentro de 5 días hábiles



El fondo de inversión puede contratar, por escrito, instituciones intermedias que integran el sistema de distribución de valores mobiliarios para ejecutar la distribución de las cuotas, lo que les permite realizar la suscripción o adquisición de participaciones en fondos por cuenta y orden de sus respectivos clientes, desde que tenga cumplido con los procedimientos establecidos en las normas reguladoras de la CVM.

*Para la adopción de este procedimiento, el administrador y distribuidor debe establecer, por escrito, esta última obligación de crear el **registro complementario de los cuotistas**, específico para cada fondo en el que hay un modo de dicha suscripción de cuotas.*

Para inversiones en el exterior, hay restricciones de acuerdo con el tipo de inversionistas

Clasificación de inversionistas

- **Fondos específicos de inversión en el extranjero para inversionistas cualificados:** sin restricción para las inversiones en el extranjero. Deben mantener un mínimo del 67% de los activos del fondo en activos en el exterior.
- **Fondos en general:**
- **Minorista:** limitado a 20% del patrimonio en activos en el exterior
- **Inversionistas Cualificados:** limitado a 40% del patrimonio en activos en el extranjero

Los activos financieros que se comercializan en los países firmantes del Tratado de Asunción se consideran similares a los activos financieros que se comercializan en mercado nacional

BDR clasificados como nivel I y las cuotas de fondos de clase "- BDR Nivel I" equivale a activos financieros en exterior



Inversionistas profesionales:

- Instituciones financieras, compañías de seguros, compañías de capitalización y fondos de pensiones
- Personas físicas o jurídicas que mantienen inversiones financieras superiores a R\$ 10,000,000.00 (diez millones de reales)
- Los fondos de inversión
- clubes de inversión gestionados por profesionales autorizados por la CVM
- Inversionistas no residentes (NR)

Inversionistas cualificados:

- I – Inversionistas profesionales
- II – Personas físicas o jurídicas que mantienen inversiones financieras superiores a R\$ 1,000,000.00 (un millón de reales)
- las personas físicas que han sido aprobados para exámenes de calificación técnicos
- Clubes de inversión, siempre que la cartera administrada por uno o más accionistas que sean inversionistas cualificados

El fondo o el vehículo de inversión en el exterior deben ser supervisadas y reguladas por una autoridad reconocida

Regulación inversión en el exterior

El gestor debe asegurarse de que el fondo o el vehículo de inversión en el exterior cumplan como mínimo las siguientes condiciones:

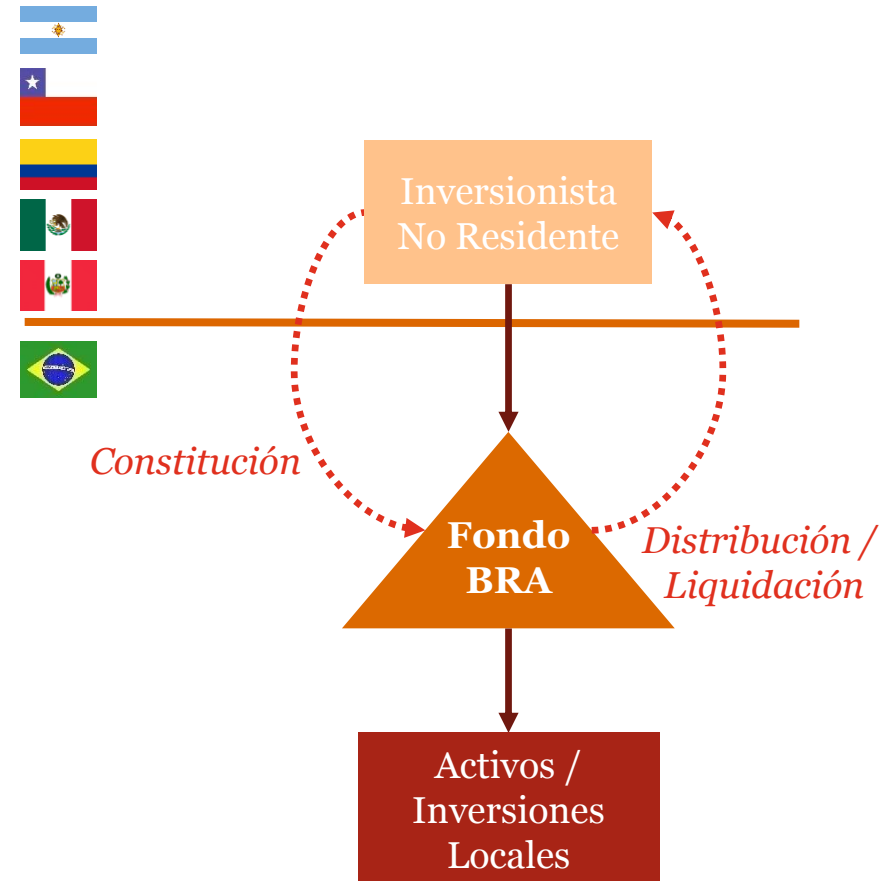
- Se hacen, regulada y supervisada por la autoridad local reconocida;
- Tenga el valor de cuota calculada cada inversión y el rescate o por lo menos cada treinta (30) días;
- Tiene administrador, gerente, custodio o proveedores de servicios que realizan funciones equivalentes capacitados, con experiencia, buena reputación y debidamente autorizado para realizar sus funciones por la CVM o autoridad local reconocida;
- Tenga custodio supervisados por una autoridad local reconocida;

- Han sus estados financieros auditados por la firma de auditoría independiente; y
- Tenga una política de control de riesgos y límites de apalancamiento compatibles con la política de fondos de los inversionistas.
- Tengan reglas propias de la gestión de riesgos, incluyendo la liquidez, que tienen requisitos formales de seguimiento, revisión y evaluaciones cualitativas y cuantitativas;
- Determinar los principios para la fijación de precios de los activos y que esto se haga por área separada o por terceros autorizados;
- Tengan documentación que evidencia las retribuciones, gastos, tasas y cargos.

Aspectos Tributarios

Referencia: Brasil (1/2)

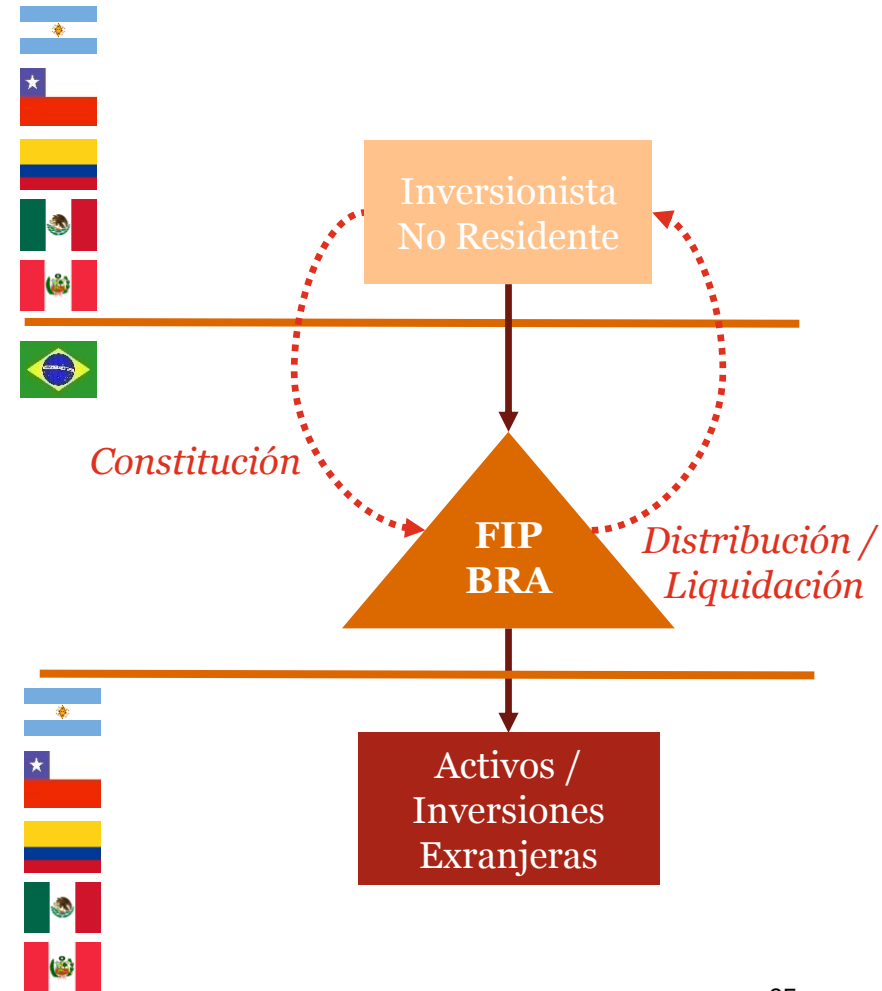
Fase	Tratamiento Fiscal – Inversionista No Residente
Constitución	<i>En las liquidaciones de operaciones de cambio de inversionistas no residentes para ingreso (y devolución) de recursos invertidos en los mercados financieros y de capitales brasileiro en los términos previstos por el “Conselho Monetário Nacional”, actualmente la alícuota del impuesto sobre operaciones financieras es cero.</i>
Mantenimiento	<i>El fondo no es contribuyente del IR.</i>
Distribución y / o Liquidación	<i>La alícuota de IR aplicable dependerá del tipo de fondo y si el inversionista es residente fiscal de un país con tributación favorecida o no. Las alícuotas oscilan de 0% hasta 15% desde que el inversionista no sea residente de un país con tributación favorecida (caso contrario, oscilará hasta 25%).</i>



Aspectos Tributarios

Referencia: Brasil (2/2)

Fase	Tratamiento Fiscal – Inversionista No Residente
Constitución	<i>Idem (ver página anterior)</i>
Mantenimiento	<i>Idem (ver página anterior)</i>
Distribución y / o Liquidación	Los “fondos de investimento em participações” (“FIP”) fueron autorizados por la Instrucción CVM No. 578 a realizar inversiones em activos extranjeros. Los rendimientos y ganancias de capital de los inversionistas no residentes que realizan inversiones en FIPs conforme a las reglas del “Conselho Monetário Nacional”, están sujetos a alícuota de IR de cero, desde que sean observados ciertos requisitos.



Chile



La industria de fondos en Chile

La industria de fondos chilena

En relación a los fondos de inversión, el mercado chileno tiene dos tipos principales de fondos: **Fondos Mutuos** y **Fondos de Inversión**.

El **fondo mutuo** es un patrimonio integrado por aportes de personas naturales y personas jurídicas, denominadas **partícipes o aportantes**, para su inversión en valores de oferta pública, tales como acciones y bonos de empresas.

Ya un **fondo de inversión** cuenta con un plazo de inversión determinado, el número de cuotas es limitado y el aporte mínimo para ingresar a estos instrumentos suele ser alto, por lo que en general están destinados a inversionistas de alto patrimonio o institucionales. En general, los fondos de inversión invierten en cuatro grandes clases de activos: acciones, deuda, inmobiliario y *Private Equity* o desarrollo de empresas.

La Ley Única de Fondos (LUF), **Ley N°20.712**, determina las reglas principales de los fondos.

La **SVS – Superintendencia de Valores y Seguros** - autoriza la existencia de las sociedades que administran fondos y supervisa que dichas sociedades y los fondos cumplan los requisitos establecidos en la ley y su reglamento, mediante la revisión de su información legal, financiera y contable.



SUPERINTENDENCIA
VALORES Y SEGUROS

Ley 20.712

Partícipes o aportantes



Fondo Mutuo

Fondo de
Inversión

Sociedad
Administradora

El mercado chileno tiene dos principales estructuras de fondos

Principales características de las estructuras existentes

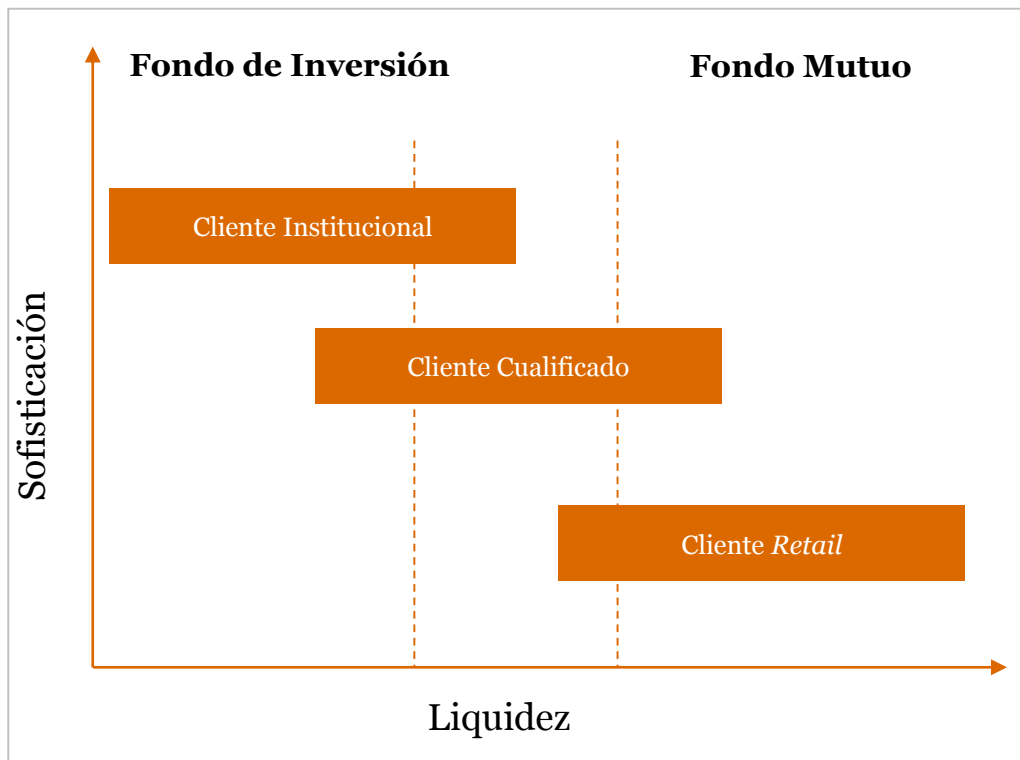
Fondo Mutuo

- Cuotas rescatables (en menos de 10 días)
- Inversiones limitados (liquidez)
- Mínimo de 50 partícipes, salvo que entre éstos haya un inversionista institucional, en cuyo caso será suficiente contar sólo con 5 partícipes.
- El valor global del patrimonio neto del fondo deberá ser equivalente, a lo menos, a 10.000 unidades de fomento.
- las cuotas pueden estar expresadas en pesos (moneda corriente nacional) u otra **moneda extranjera**

Fondo de Inversión

- Cuotas no rescatables
- Opciones de salida: venta de cuotas o disminución de capital
- Mayor libertad de inversiones
- Deberán tener un **Comité de Vigilancia**, que estará compuesto por un número de representantes de los aportantes del fondo.
- Poden ser **públicos** o **privados**
- Para negociación de cuotas, deberán estar registradas en una bolsa de valores nacional o extranjera autorizada por la SVS. En este caso el precio de las cuotas será de libre negociación. En mercado secundario, el valor de las cuotas es o que establecer el reglamento del fondo.

Los tipos de fondos también se distinguen por la sofisticación y liquidez



*Cómo un fondo de inversión cuenta con un plazo de inversión determinado, el número de cuotas es limitado y el aporte mínimo para ingresar a estos instrumentos suele ser alto, por lo que en general están destinados a inversionistas de alto patrimonio o institucionales, como las **AFP (Asociación de Fondos de Pensiones)**, **Compañías de Seguros**, **Fondos Mutuos**, etc.*

Los fondos mutuos se clasifican en 8 tipos distintos, de acuerdo con los activos de su cartera

Fondos Mutuos

Invierten en:

De inversión en instrumentos de deuda de corto plazo con duración menor o igual a 90 días

Instrumentos de deuda de corto plazo y en instrumentos de deuda de mediano y largo plazo. La duración de la cartera debe ser menor o igual a 90 días

De inversión en instrumentos de deuda de corto plazo con duración menor o igual a 365 días

Instrumentos de deuda de corto plazo y en instrumentos de deuda de mediano y largo plazo. La duración de la cartera debe ser menor o igual a 365 días

De inversión en instrumentos de deuda de mediano y largo plazo

Instrumentos de deuda de corto plazo y en instrumentos de deuda de mediano y largo plazo. La duración de la cartera debe ser superior a los 365 días

Mixto

Instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo y instrumentos de capitalización, pero estos deben representar menos que 50% de la cartera

De inversión en instrumentos de capitalización

Instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo y mayoritariamente en instrumentos de capitalización (al menos 90% del los activos del fondo)

De libre inversión

Su política es de libre inversión, que si bien no se encuentra normada debe establecerse en el reglamento interno

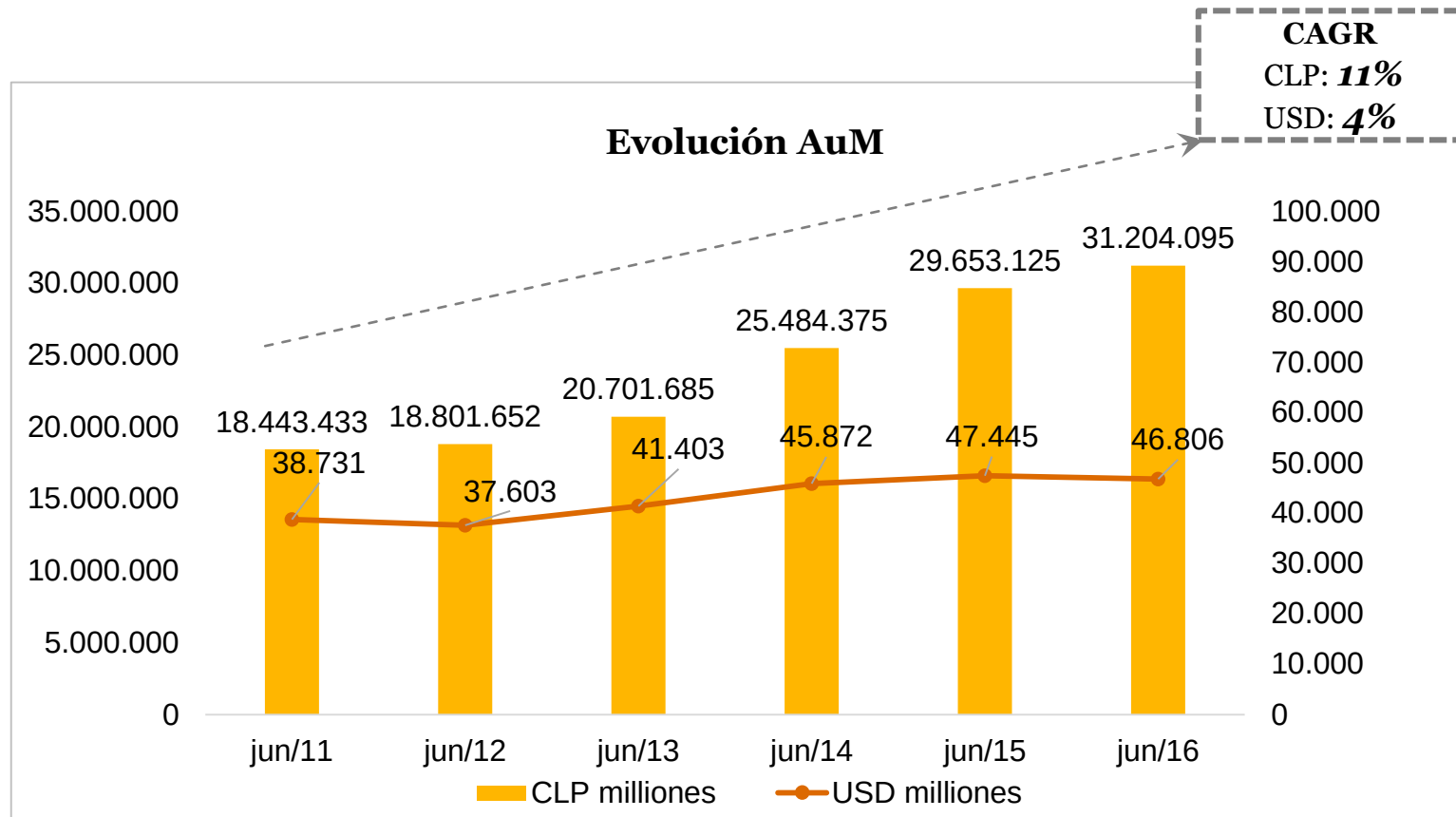
Estructurado

Busca la obtención de una rentabilidad previamente determinada, fija (nominal o real) y/o variable

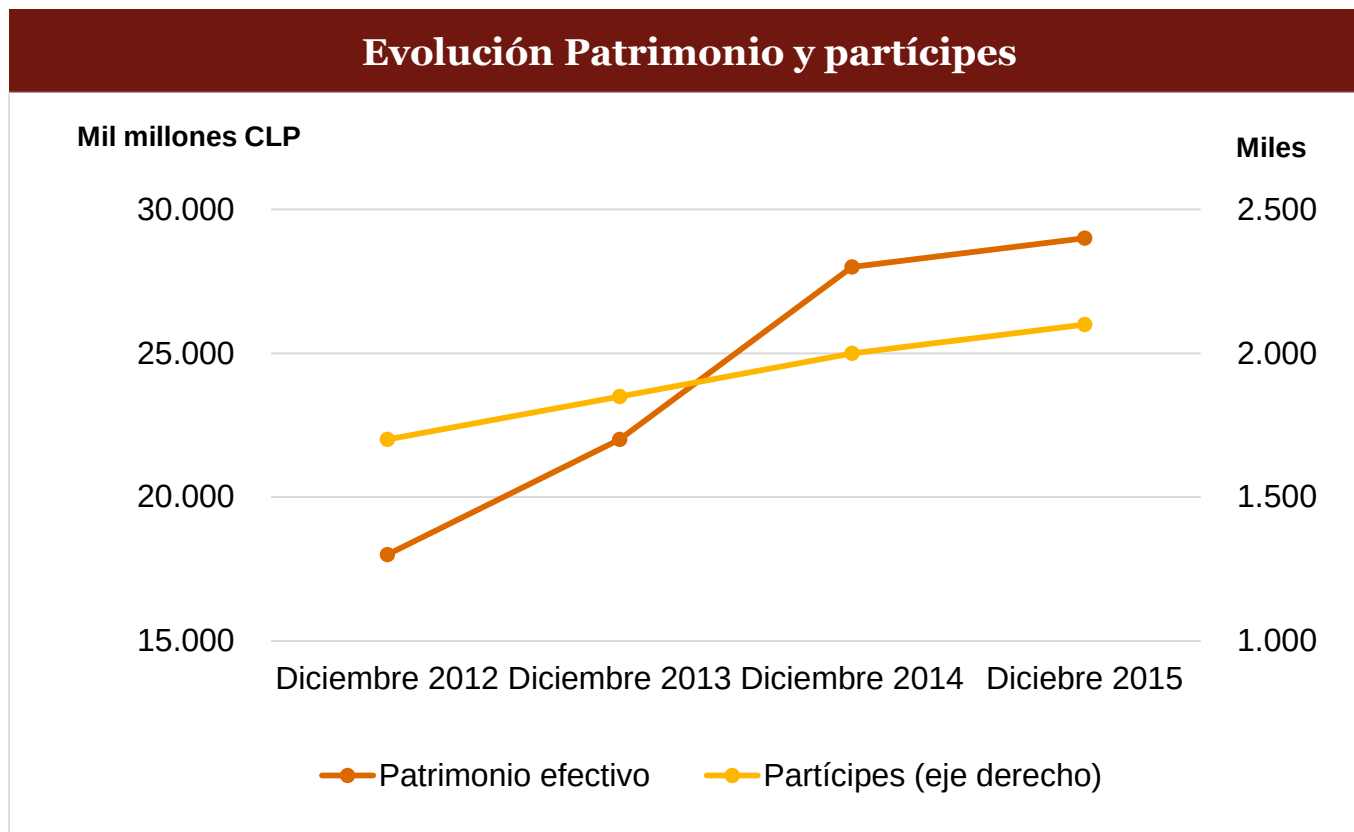
Dirigido a inversionistas calificados

Se encuentran dirigidos a inversionistas calificados y pueden definir libremente su política de inversión

La industria de fondos mutuos en Chile totalizó US \$ 47 mil millones en junio 2016 y representó 18% del PIB en 2015

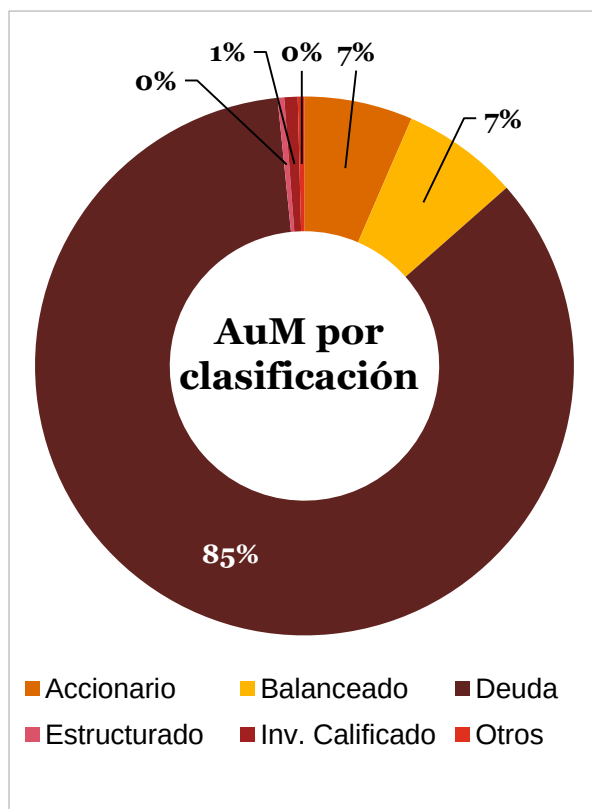


El número de partícipes se incrementó, superando los 2 millones de aportantes



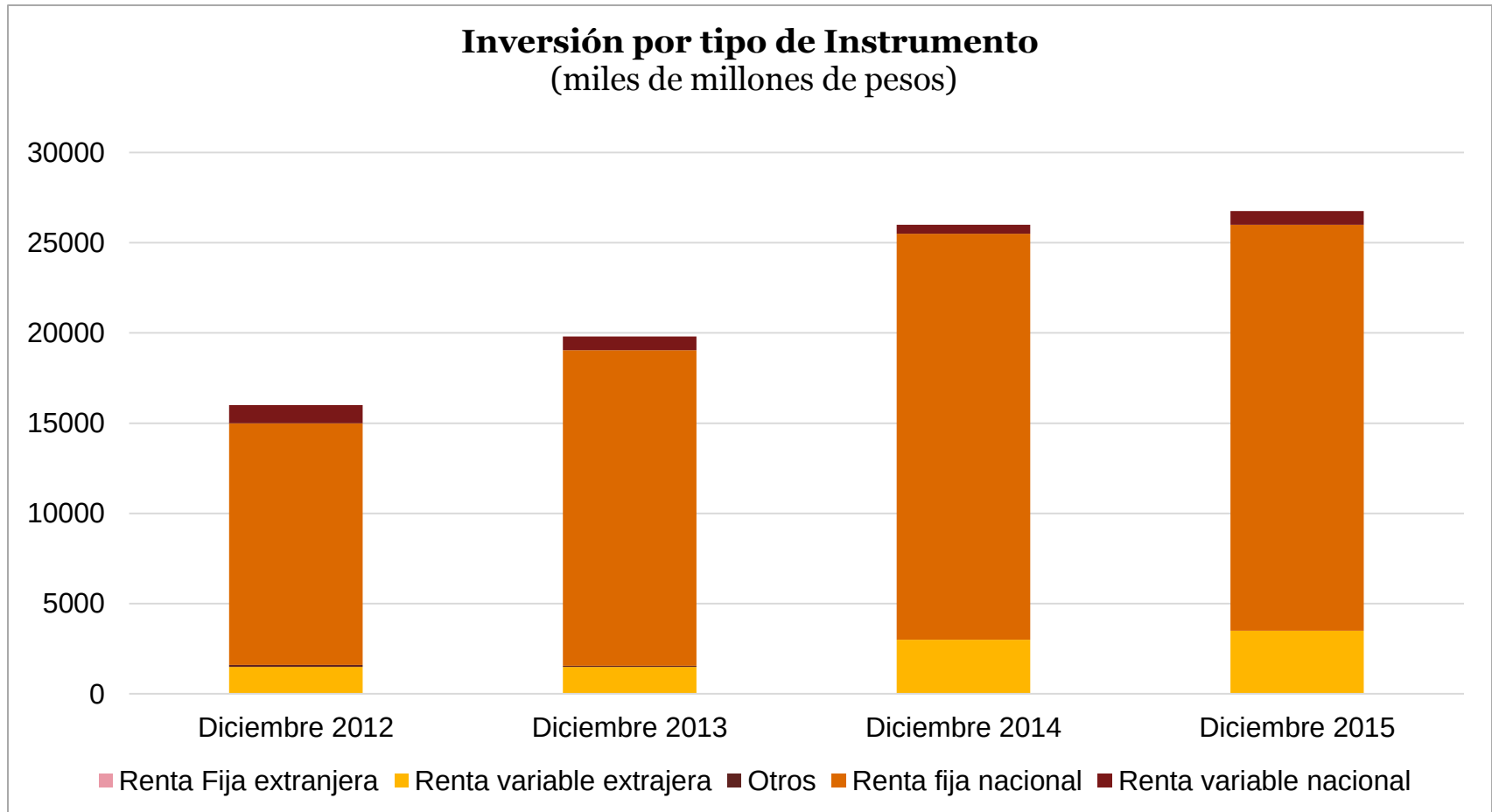
Los fondos de deuda representan el 85% de la industria

14% dos otros se concentra en fondos accionarios y balanceados



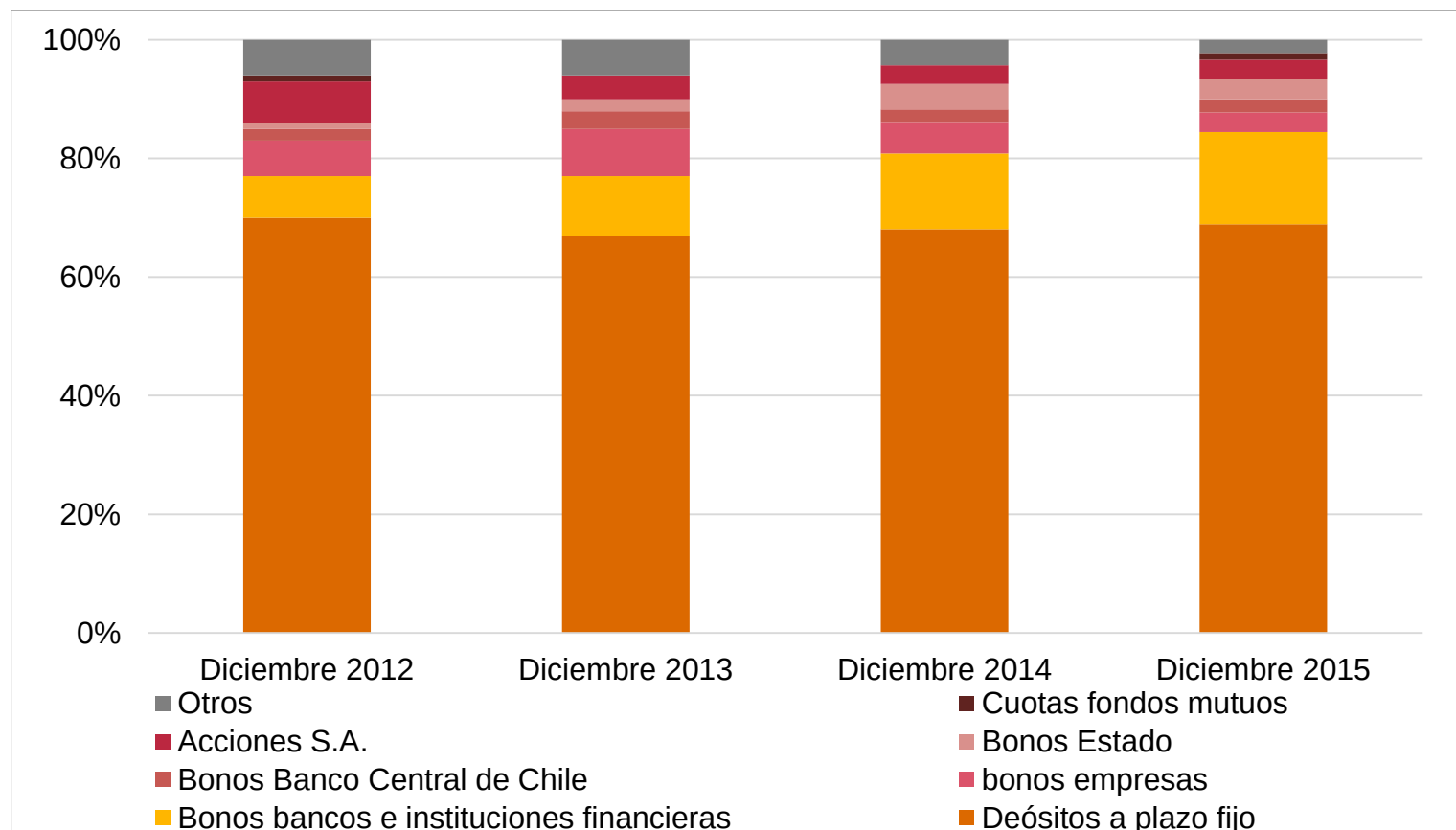
Tipo de Fondo	AuM (CLP millones)	AuM (USD millones)	Qtde series fondos
Accionario	2.037.003	3.056	931
Balanceado	2.191.878	3.288	453
Deuda	26.478.881	39.718	998
Estructurado	124.161	186	16
Inv. Calificado	252.717	379	63
Otros	119.455	179	36
Total	31.204.095	46.806	2.497

Las inversiones de los fondos mutuos se centran 85% en instrumentos nacionales



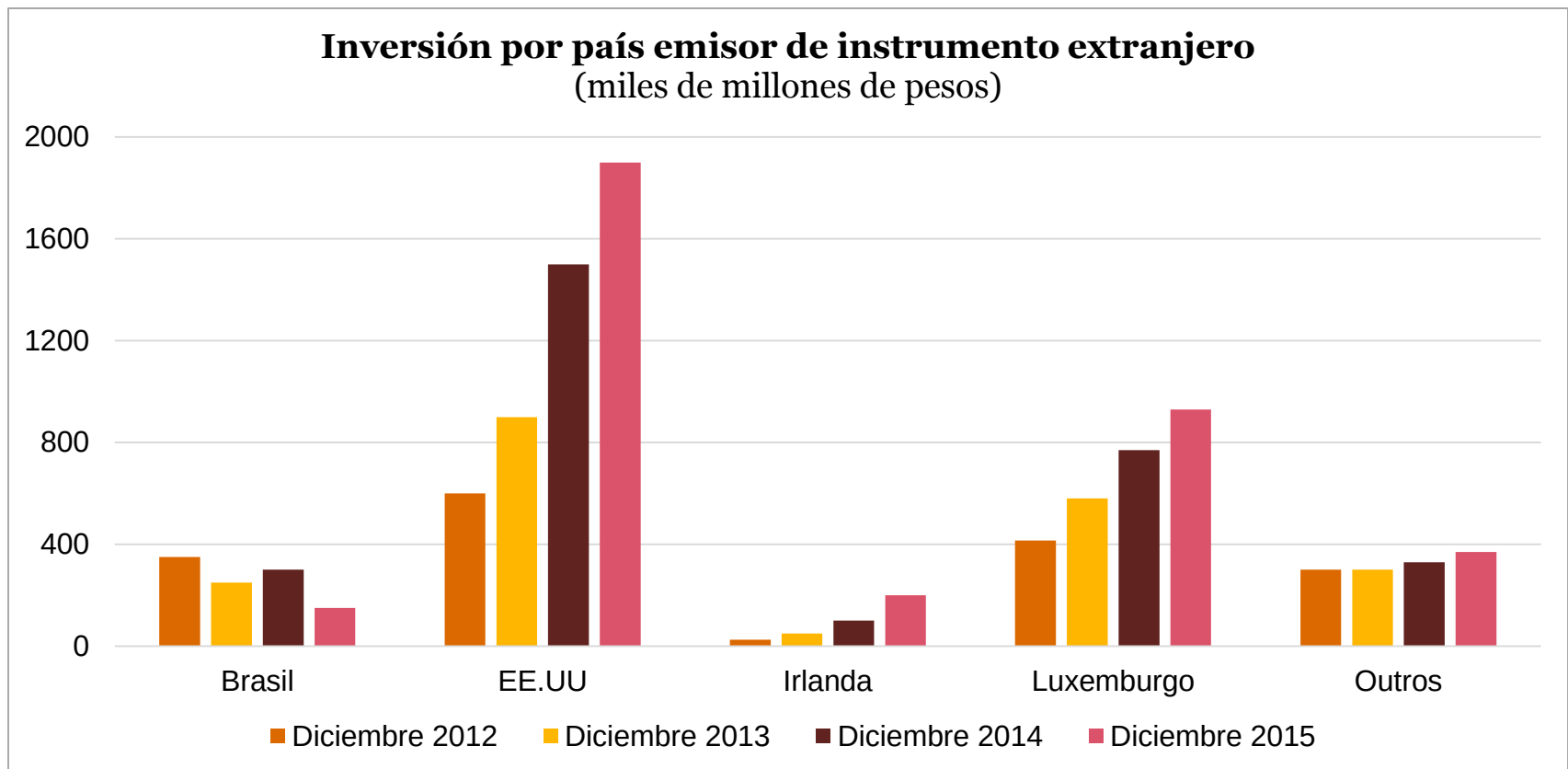
De los instrumentos nacionales, 70% fueron invertidos en depósitos a plazo fijo

Con todo, destaca un aumento en la participación de los bonos de bancos y instituciones financieras



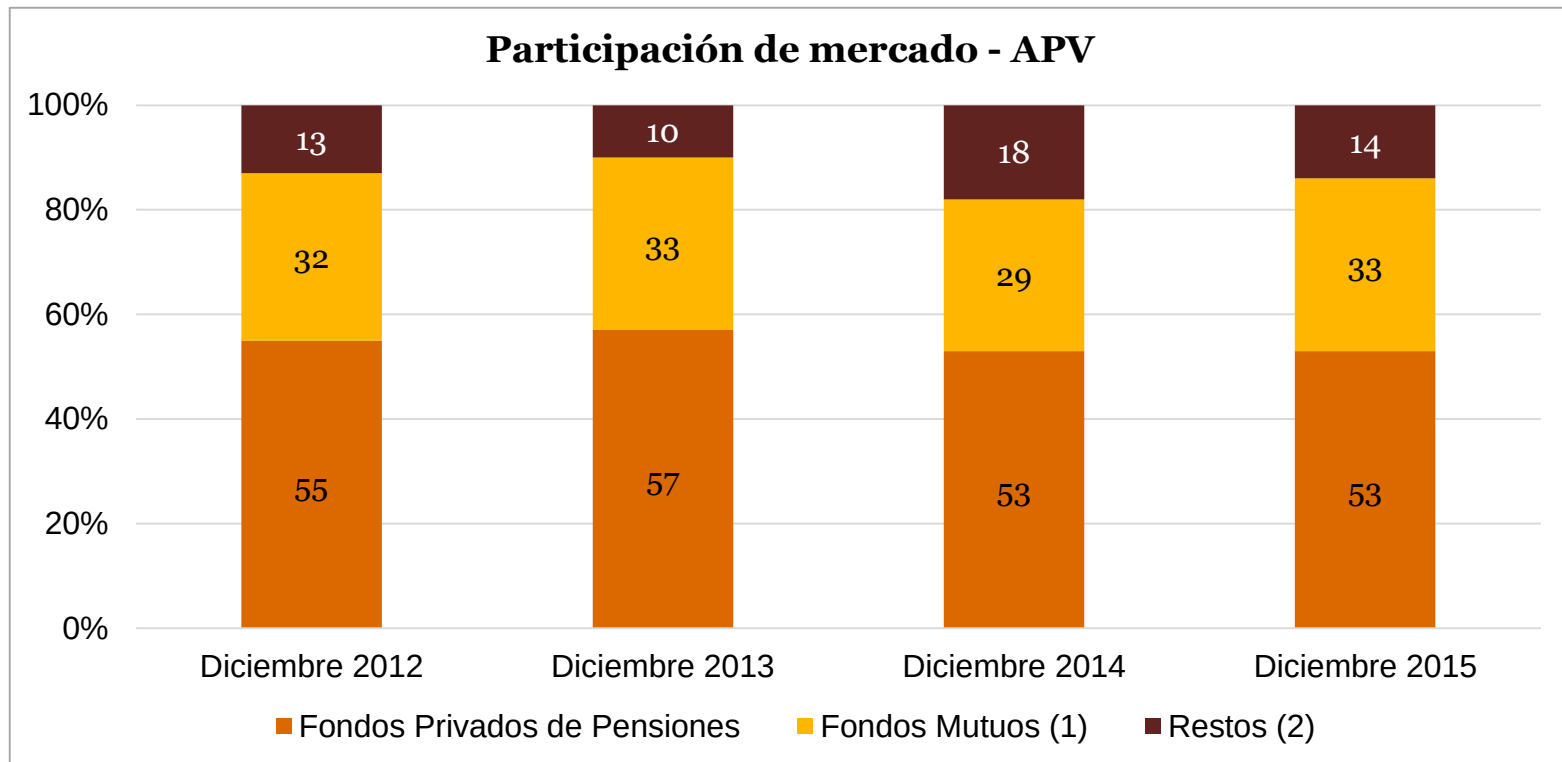
Los principales emisores de instrumentos extranjeros son Estados Unidos y Luxemburgo

Brasil no ocupa el tercer lugar en la lista de principales países emisores de instrumentos, diferente de otros años



Los fondos mutuos alcanzaran una participación del mercado de APV* cercana al 33%

Los fondos mutuos han participado desde el 2002 en la industria del Ahorro Previsional Voluntario



(1) Incluye cuentas ómnibus.

(*) Ahorro Previsional Voluntario

(2) Compañías de seguro, fondos para la vivienda, bancos y corredores de bolsa.

Las 10 mayores sociedades administradoras tienen el 80% de toda la industria

Administradora	Ranking	Participación de mercado
Banchile	1 ^o	21%
Santander Asset Management	2 ^o	16%
Bci Asset Management	3 ^o	13%
BancoEstado	4 ^o	6%
Larraín vial Asset Management	5 ^o	6%
Security	6 ^o	6%
BICE Inversiones	7 ^o	5%
Itaú Chile	8 ^o	4%
BBVA Asset Management	9 ^o	4%
Scotia	10 ^o	4%

Los inversionistas locales pueden invertir en fondos extranjeros negociados en la Bolsa local de Chile

Inversionistas extranjeros

- Los inversionistas extranjeros pueden operar en Chile bajo alguna de las siguientes formas legales:
- Constituyendo en Chile, una sociedad bajo cualquiera de las formas societarias que contempla la ley chilena, tales como: una sociedad anónima, una sociedad de responsabilidad limitada o una agencia de sociedad anónima extranjera
- Como persona natural

Valores extranjeros

- Los valores extranjeros son instrumentos financieros emitidos en el extranjero que se inscriben en el **Registro de Valores Extranjeros** de la SVS, con el objeto de permitir su oferta pública y facilitar su transacción en Chile

Las transacciones de valores extranjeros en Chile se realizan en el mercado local por medio de la denominada **Bolsa Off-Shore**. Este es un mercado donde se realiza la oferta pública, cotización y negociación de valores extranjeros como acciones, ADRs, cuotas de fondos, ETFs y certificados de depósitos.

En el registro de valores extranjeros de la SVS, se encuentran diversos tipos de instrumentos como:

Acciones

ADRs

ETFs*

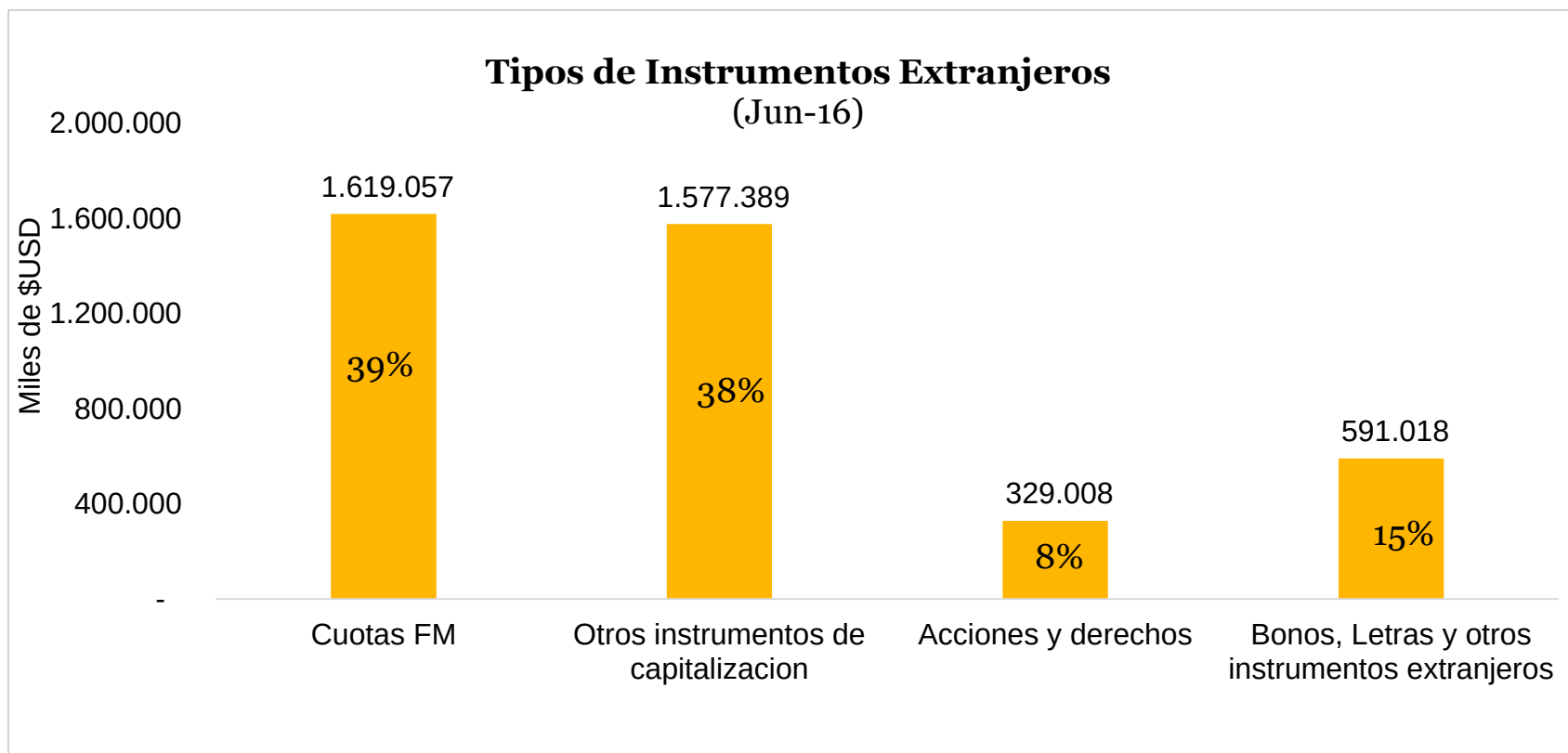
Certificados de depósitos de valores (CDV)

Cuotas de fondos mutuos

Cuotas de fondos de inversión

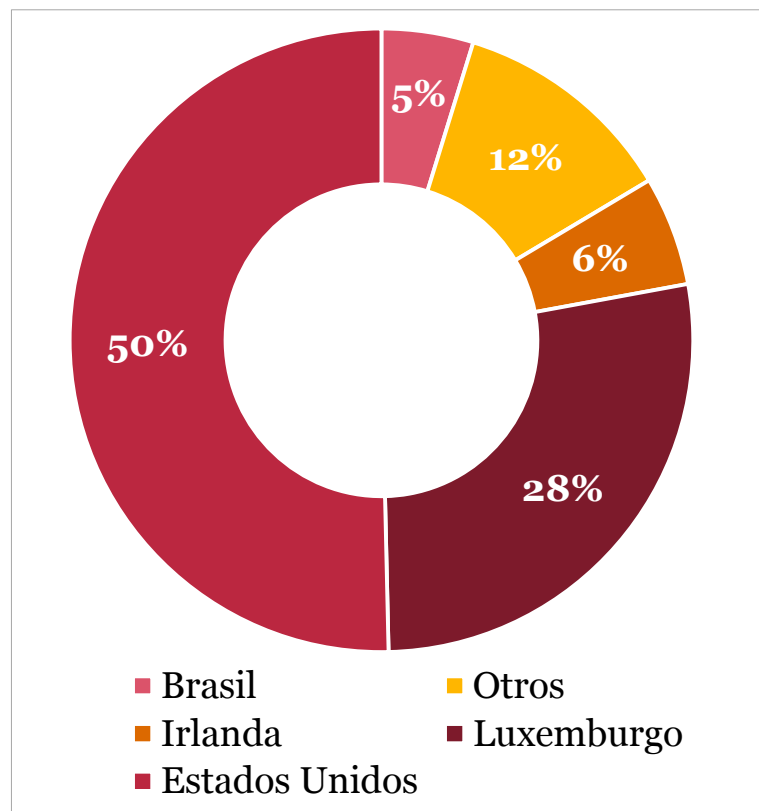
(*) ETF (Exchange Traded Funds): es un tipo de fondo mutuo que se cotiza en bolsa y que en ciertos casos replican un índice accionario o una canasta de valores

Las cuotas de fondos mutuos representan 39% de los activos extranjeros



Los Estados Unidos son los principales inversionistas extranjeros en los fondos de Chile

Estados Unidos, Luxemburgo y los Irlanda tiene participación de 80%



Detalle de los 12% de los demás países

Participación total

México	2,27%
Perú	1,33%
Colombia	1,04%
Gran Bretaña	0,83%
Inglaterra	0,72%
Japón	0,62%
Islas Caimán	0,54%
Suiza	0,36%
Alemania	0,35%
Otros	3,59%

Brasil es el principal inversionista latinoamericano con una participación del 48%

País	Activo de los fondos del Chile	Participación Total	Participación Latinoamericana
Brasil	130.636.418	4,76%	48,54%
México	62.411.145	2,27%	23,19%
Perú	36.462.327	1,33%	13,55%
Colombia	28.441.526	1,04%	10,57%
Argentina	8.137.108	0,30%	3,02%
Panamá	2.463.603	0,09%	0,92%
Paraguay	482.139	0,02%	0,18%
Costa Rica	103.174	0,00%	0,04%

Los fondos de inversión pueden todavía ser públicos o privados

Principales características de las estructuras existentes

Fondo Mutuo

Fondo de Inversión

Público

Privado

- Fondos administrados por una sociedad anónima de giro exclusivo, fiscalizada por la SVS
- Las cuotas constituyen valores de oferta pública que se registran en el Registro de Valores de la SVS y en las Bolsas de Valores

- No están sujetos a la fiscalización de la SVS
- No pueden tener más de 49 aportantes
- No pueden hacer oferta pública de sus valores
- Se rigen exclusivamente por las disposiciones de sus reglamentos internos y por la normativa vigente especialmente aplicable a ellos.
- Este tipo de fondo de inversión puede ser administrado tanto por sociedades de giro exclusivo fiscalizadas por la SVS, como por sociedades anónimas cerradas

En general existen cuatro grandes clases de activos en los cuales invierten los fondos de inversión

Fondos de Inversión

Fondos Accionarios

Fondos de inversión cuya política de inversiones, contenida en su reglamento interno, estipule que el objeto principal de inversión del fondo sean acciones, de emisores nacionales o extranjeros.

Fondos de Deuda

Fondos de inversión cuya política de inversiones, contenida en su reglamento interno, estipule que el objeto principal de inversión del fondo sean instrumentos de renta fija, de emisores nacionales o extranjeros.

Fondos Inmobiliarios

Fondos de inversión cuya política de inversiones, contenida en su reglamento interno, estipule que el objeto principal de inversión del fondo esté orientado al sector inmobiliario.

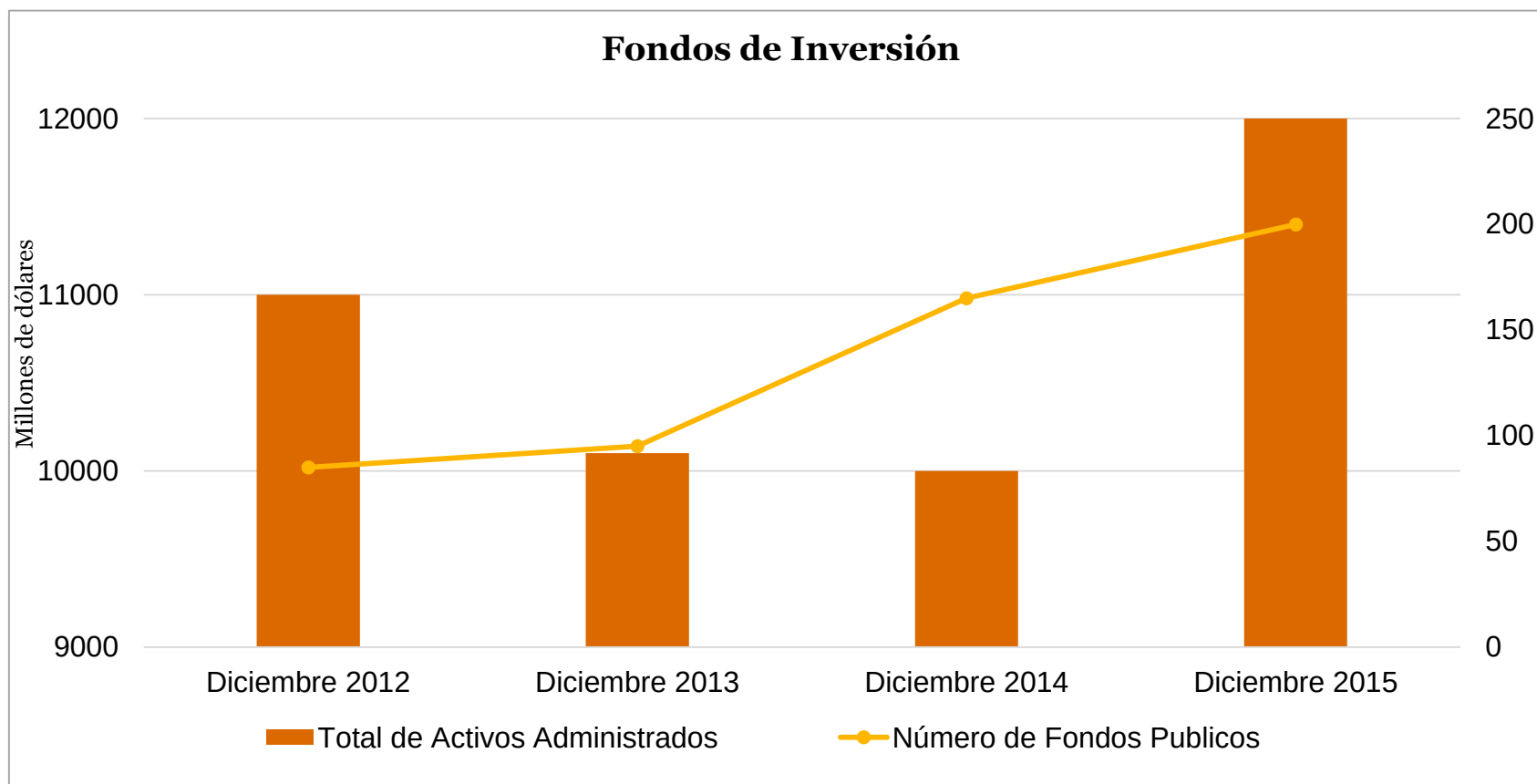
Fondos de Private Equity o de Desarrollo de Empresas

Fondos de inversión cuya política de inversiones, contenida en su reglamento interno, estipule que el objeto principal de inversión sea tomar participaciones accionarias en empresas cerradas para financiar su crecimiento.

Obs: La ACAFI – Asociación Chilena Administradoras de Fondos de Inversión - define una clasificación mas detallada para los fondos de inversión

Los activos totales de fondos de inversión públicos en Chile ascendieron a US\$ 12.233 millones en 2015

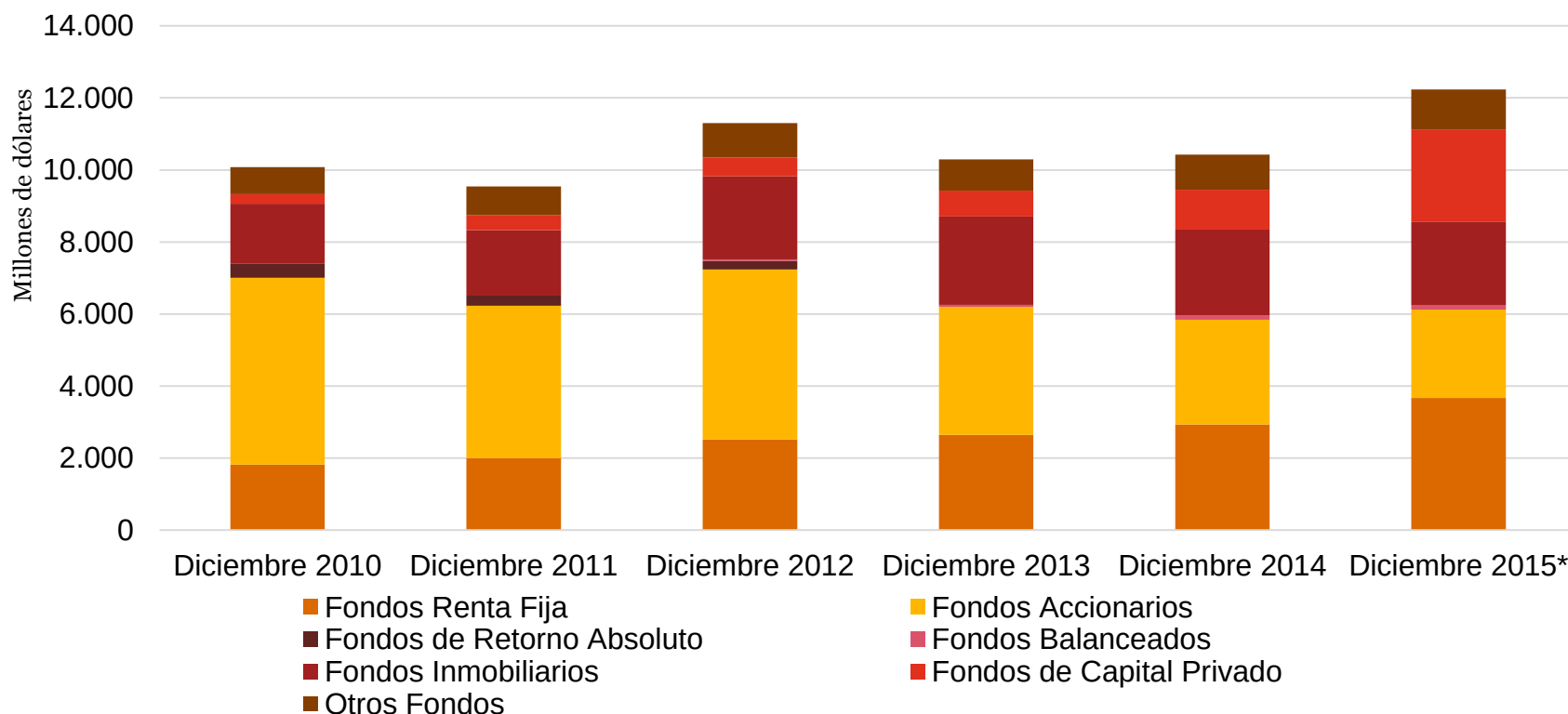
El año de 2015 comenzó con 118 fondos y terminó con 199, o sea, fueron creados 81 fondos



Los fondos accionarios se redujeron un 50% acumulado en los últimos cinco años

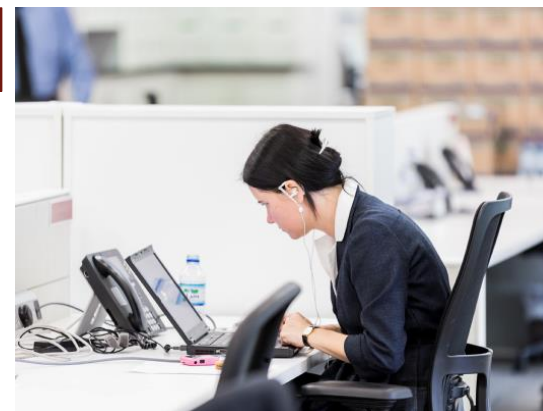
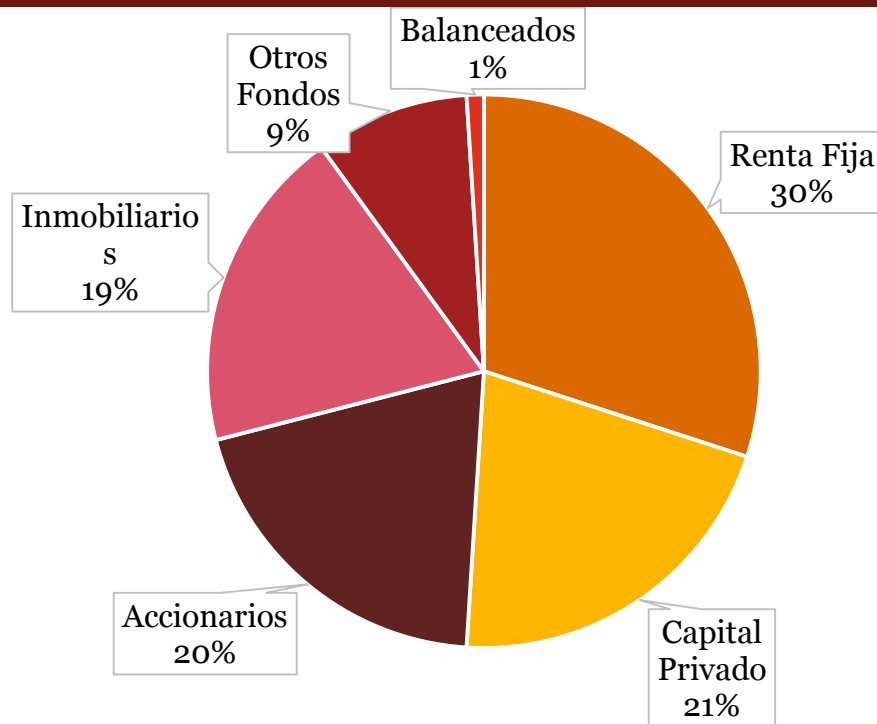
Al mismo tiempo, los fondos de renta fija tenían un crecimiento acumulado del 100% en el mismo período

Composición de los fondos de inversión por tipo



La participación relativa de los fondos Mobiliarios ha crecido considerablemente en los últimos años, considerando los fondos de inversión

AuM por tipos de fondos de inversión públicos

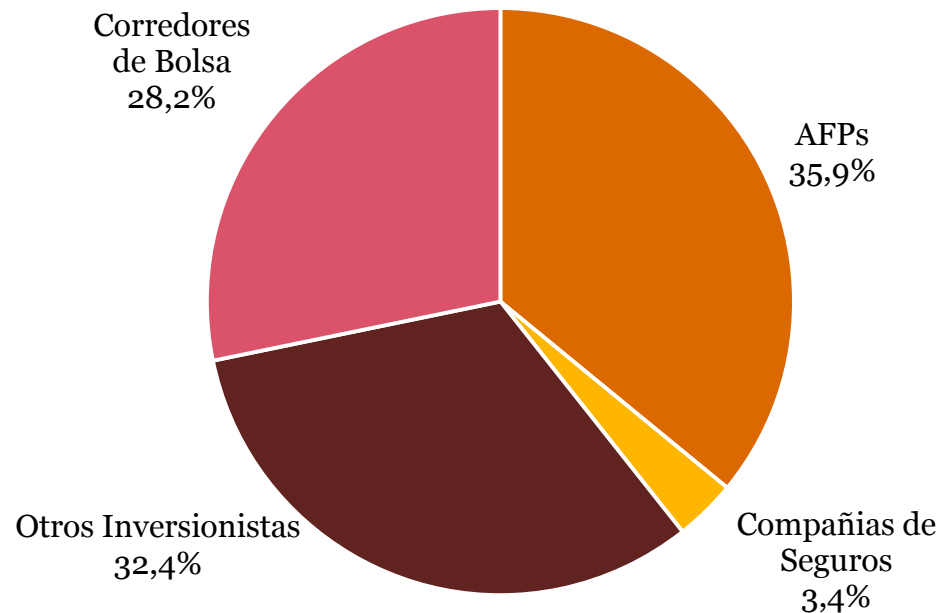


Las 10 mayores administradoras tienen cerca de 85% de participación del mercado de los fondos de inversión

Administradora	Renta Fija	Accionario	Retorno Absoluto	Balanceados	Inmobiliario	Capital Privado	Otros	Total	Participación
MONEDA	1.747	1.316	0	0	9	59	24	3.155	30,30%
BTG PACTUAL CHILE	403	190	0	0	395	213	415	1.616	15,50%
LARRAINVIAL	198	392	0	0	0	244	96	946	9,10%
INDEPENDENCIA	0	0	0	0	630	0	0	630	6,00%
COMPASS GROUP	24	386	0	0	0	178	0	587	5,60%
PENTA LAS AMÉRICAS	0	0	0	0	270	0	260	529	5,10%
MBI	217	217	0	0	0	0	0	434	4,20%
IM TRUST	120	4	0	0	95	158	0	377	3,60%
BANCHILE	89	159	0	0	118	0	0	366	3,50%
CIMENTA	0	0	0	0	355	0	0	355	3,40%

Los fondos de pensiones son los mayores inversionistas de los fondos de inversión en Chile

AuM por tipos de fondos de inversión públicos



AFP's: Administradoras de Fondos de Pensiones

Fuente: ACAFI – Anuario 2015 <http://www.acafi.cl/acafi-new/memoria-anual.php>
PwC | Minute for discussion

Los fondos de pensiones chilenos representarán 68% del PIB en 2014 y invirtieron 22% de sus activos en la industria de fondos

Maturity of Pensions industry

Pension assets/GDP: **68%**

Low

Medium

High

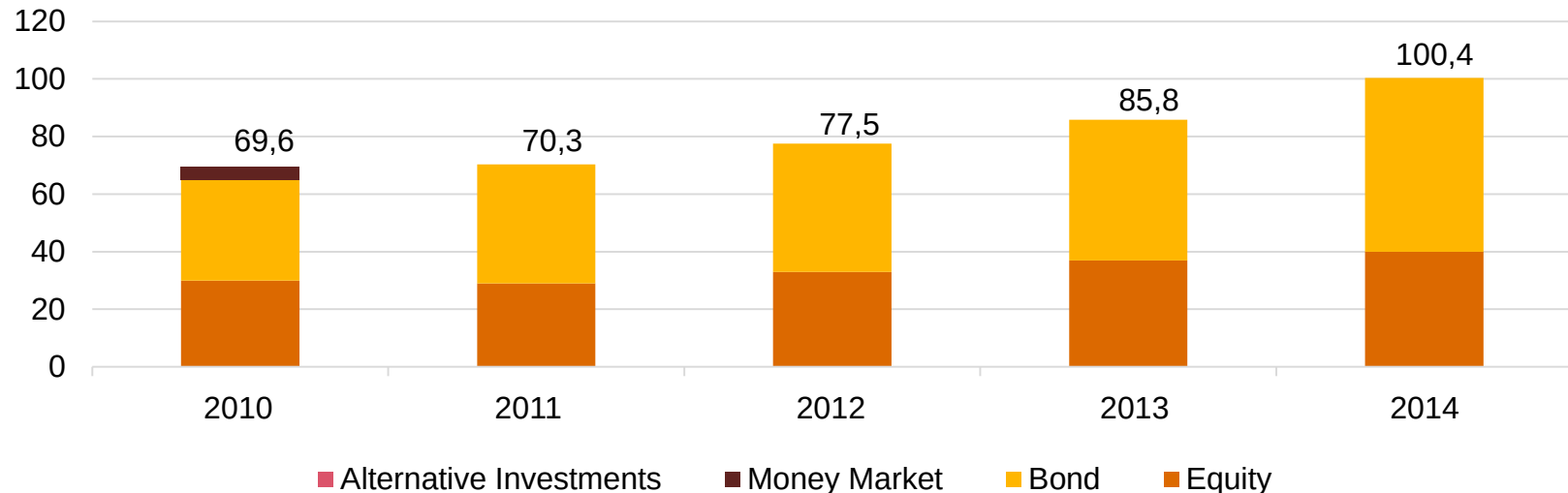


Size of domestic equity market

Pension allocation to equities/domestic market cap ratio: **21%**



Evolution of Total Assets of Pension Funds by Asset Class (CLP tn)



% of
Investment
funds

27%

20%

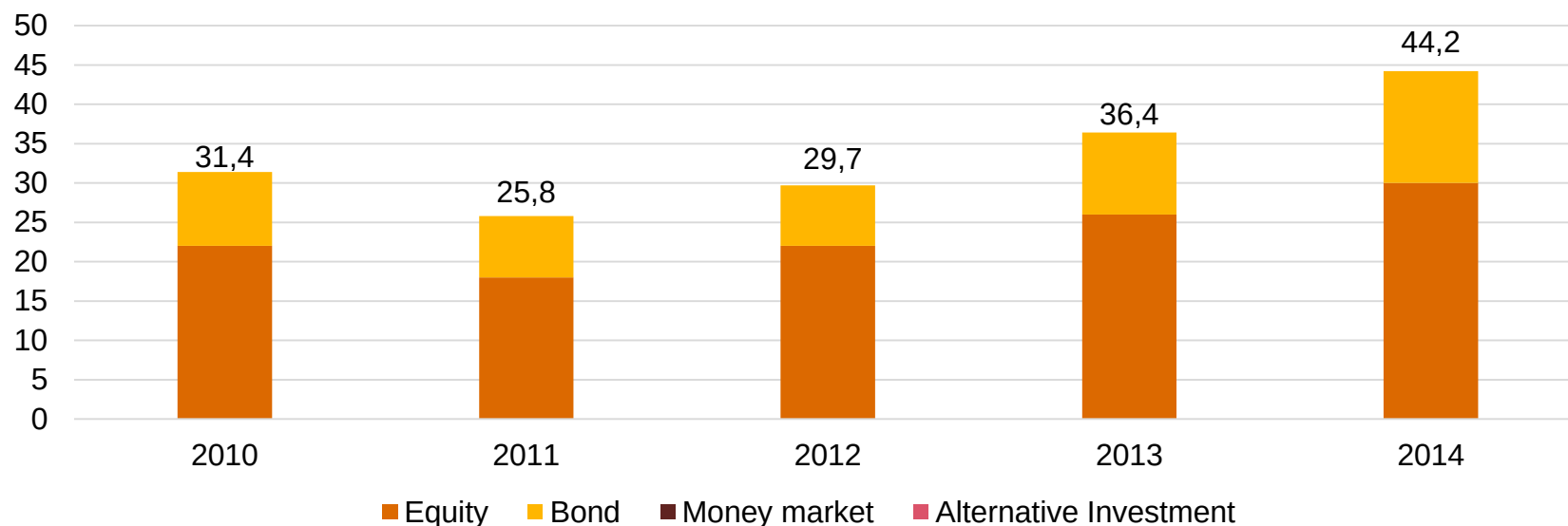
20%

22%

22%

Los fondos de pensiones chilenos no tienen un portfolio muy diversificado en fondos y invirtieron 44% en activos extranjeros

Investment Funds held by Pension Funds by Asset Class (CLN tn)



% of foreign
investments

45%

36%

<38%

42%

44%

Regulatory
limits of
foreign
investments

Up to 65%

Up to 80%

Up to 80%

Up to 80%

Up to 80%

La industria de fondos chilena é reglamentada pela Superintendencia de Valores y Seguros

Principales responsabilidades de la SVS



Su Misión es contribuir al desarrollo de los mercados de valores y seguros mediante una regulación y una fiscalización eficientes, que faciliten la participación de los agentes de mercado y que promuevan el cuidado de la fe pública y el resguardo de los derechos de inversionistas y asegurados.

Puede sancionar con censura, multa y suspensión o revocación de la licencia para operar en los mercados de valores o seguros

Elabora y interpreta las normas y instrucciones que rigen los mercados de valores y seguros

Supervisa y inspecciona las actividades y entidades que participan de los mercados de valores y seguros estén dentro del marco regulatorio

Entre otras actividades de fiscalización, la SVS tiene un énfasis especial la supervisión de la entrega de información veraz, suficiente y oportuna, que las administradoras deben proporcionar sobre la situación financiera de los fondos a la SVS y al público en general.

Difunde la información pública y educa a los inversionistas, asegurados y al público en general

Además del Regulador, el mercado tiene dos organizaciones de autorregulación: AAFM y ACAFI



AAFM

La Asociación de Administradoras de Fondos Mutuos de Chile, vela por el desarrollo de la industria de fondos mutuos en Chile, representando los intereses de sus asociados contribuyendo a la difusión y conocimiento de los fondos mutuos como instrumentos de ahorro y inversión y, al mismo tiempo, promover entre sus miembros la adopción de los más altos estándares éticos en la conducción de sus negocios, y la defensa de los intereses de los partícipes de fondos mutuos.

Posue el Consejo de Autorregulación, un organismo independiente y autónomo para promover la correcta interpretación y aplicación de los Códigos de Autorregulación que rigen a la AAFM, denominados Compendio de Buenas Prácticas; con el objeto de contribuir a la transparencia, profesionalismo y desarrollo del mercado.

La Asociación Chilena de Administradoras de Fondos de Inversión tiene como objetivos:

- Representar los intereses de sus asociados.
- Estrechar lazos con organizaciones pares nacionales y extranjeras, además de autoridades locales y internacionales relacionadas al mercado de capitales.
- Promover un debate adecuado sobre aquellas materias legales y normativas que tienen impacto sobre la industria de fondos de inversión en el país.
- Establecer un parámetro común de buenas prácticas para todos sus asociados, aportando en la consecución de un entorno de negocios transparente y autorregulado.
- Aportar con información técnica y estadísticas actualizadas a todos aquellos miembros de la industria de fondos de inversión, de forma de ser una herramienta efectiva en el proceso de toma de decisiones.



La sociedad administradora general es la responsable por la dirección y administración del fondo



Los principales actores de la industria de fondos chilena son listados a seguir



Sociedades administradoras

Sociedad anónima que es responsable por la administración de los recursos del fondo por cuenta y riesgo de los aportantes.



Empresa de Depósito de Valores

La administradora deberá encargar directamente a una empresa de depósito de valores regulada por la ley N° 18.876, el depósito de aquellos instrumentos que sean susceptibles de ser custodiados por ésta.



Agentes para comercialización de cuotas

Las colocaciones, suscripciones y rescates de cuotas, podrán efectuarse directamente por la administradora o por agentes que serán mandatarios de ésta



Clasificadora de riesgo

Objeto es básicamente clasificar los valores de oferta pública. Para cuotas de fondos mutuos y de inversión la clasificación es de carácter voluntario.



Entidades autorreguladas

En caso de fondos no rescatables, las cuotas deberán estar registradas en una bolsa de valores nacional, o extranjera autorizada por la Superintendencia para estos efectos



La Superintendencia de Valores y Seguros (SVS)

Tiene como rol fiscalizar y regular las actividades y entidades que participan de los mercados de valores y de seguros en Chile.



La Asociación de Administradoras de Fondos Mutuos de Chile (AAFM)

La AAFM vela por el desarrollo de la industria de fondos mutuos en Chile, representando los intereses de sus asociados (sociedades administradoras de fondos mutuos)



La Asociación Chilena de Administradoras de Fondos de Inversión (ACAFI)

ACAFI es una sociedad gremial que reúne a casi la totalidad de la industria de administradores de Fondos en Chile. Sus principales objetivos son representar de manera oportuna y adecuada los intereses de sus empresas socias además de desplegar esfuerzos y iniciativas conducentes a la modernización del mercado de capitales en Chile..

La sociedad administradora es responsable por la administración de los recursos del fondo por cuenta y riesgo de los aportantes

Sociedad Administradora

Requerimientos

- Las administradoras deberán constituirse como sociedades anónimas especiales, cuyo objeto exclusivo será la administración de recursos de terceros
- Deberán incluir en su nombre la expresión “Administradora General de Fondos”
- Deberán mantener permanentemente un patrimonio no inferior al equivalente a 10.000 unidades de fomento

Funciones

- La responsabilidad por la función de administración es indelegable, sin perjuicio que las administradoras puedan conferir poderes especiales o celebrar **contratos por servicios** externos para la ejecución de determinadas actividades
- Garantir que las inversiones, valorizaciones u operaciones de los fondos se realicen de acuerdo con esta ley, su Reglamento, las normas que dicte la Superintendencia y lo dispuesto en el reglamento interno
- Por la gestión del fondo, la administradora podrá cobrar su remuneración directamente al fondo o a los partícipes

La sociedad administradora debe tener la aprobación de la SVS para iniciar sus funciones

Responsabilidades de la administradora

- La administradora será responsable por **la custodia y mantenimiento de un Registro de Aportantes**, deberá constar el número de cuotas del que cada aportante es titular y la forma y oportunidad de su ingreso y salida del fondo.
- Las administradoras deberán constituir una **garantía mínima** en beneficio de cada fondo para asegurar el cumplimiento de sus obligaciones por la administración del mismo. Esta es actualizada anualmente.
- Las administradoras deberán mantener el dinero en efectivo de los fondos que administren en una o más cuentas corrientes bancarias a nombre de cada fondo o de los fondos en general.
- La administradora deberá encargar directamente a una empresa de depósito de valores regulada por la ley N° 18.876. En el caso de los instrumentos extranjeros, la Superintendencia establecerá, mediante norma de carácter general, la forma en que deberá llevarse la custodia y el depósito.
- Sólo podrán iniciar sus funciones una vez que hayan acreditado a satisfacción de la Superintendencia que cumplen los requisitos legales y que cuentan con las políticas, procedimientos y controles que ésta requiera, mediante norma de carácter general, para resguardar adecuadamente los intereses de los partícipes y recursos de los fondos.

El reglamento del fondo debe ser registrado en la SVS y la distribución de cuotas pode ser hecha por agentes de comercialización

Autorización para operación y distribución

- Cada fondo deberá contar con un **reglamento interno** en el que se establecerán:

- los derechos,
- obligaciones y
- políticas que regirán a la administradora, al fondo y a los partícipes del mismo



- Las administradoras deberán depositar el reglamento interno y demás documentos de cada uno de los fondos que administren en el “**Registro Público de Depósito de Reglamentos Internos**”

- Las cuotas de un fondo podrán ser comercializadas a partir del **día siguiente hábil del depósito** que se haga del **reglamento interno** y demás documentos exigidos al efecto por la Superintendencia, considerándose, a partir de ese momento y para todos los efectos legales, como valores de oferta pública inscritos en el Registro de Valores que lleva la Superintendencia.

- **Agentes para la comercialización de cuotas:** las colocaciones, suscripciones y rescates de cuotas, podrán efectuarse directamente por la administradora o por agentes que serán mandatarios de ésta para las operaciones que por su intermedio efectúen los partícipes del fondo.

Los fondos de inversión tienen algunas características distintas de los fondos mutuos, cómo el Comité de Vigilancia

Características específicas de los fondos de inversión

Los fondos de inversión distribuirán anualmente como dividendos a los aportantes, a lo menos, el 30% de los beneficios netos percibidos durante el ejercicio, debiendo quedar establecidas en el reglamento interno las demás características de sus políticas al respecto. El reparto de beneficios deberá efectuarse dentro de los 180 días siguientes al cierre del respectivo ejercicio anual

Comité de Vigilancia

La Ley de Fondos de Inversión contempla la obligación de establecer un Comité de Vigilancia para los fondos de inversión públicos, el cual tiene atribuciones que buscan garantizar el cumplimiento del reglamento interno del fondo, junto con otras facultades de fiscalización tendientes a resguardar los intereses de los aportantes.

Aportantes



Reglamento interno



Fondo de
Inversión

Reglamento Interno del Fondo de Inversión

Establece los lineamientos generales y específicos bajo los cuales se registrará cada fondo de inversión, estableciendo los elementos de resguardo que garantizan que la administradora gestionará cada fondo atendiendo exclusivamente a la mejor conveniencia de sus aportantes. La SVS aprueba el Reglamento Interno de los fondos de inversión autorizados y las cuotas de los fondos de inversión, que quedan inscritas en los Registros de la SVS

Asambleas Ordinarias y Extraordinarias

Ambas asambleas se realizan con el objetivo de tratar todos los temas que puedan afectar los intereses de los aportantes del fondo de inversión, además de acordar condiciones para la operación de éste. De esta forma, corresponde a dichas asambleas aprobar los estados financieros de los fondos como asimismo aprobar la introducción de modificaciones a sus reglamentos internos, o aumentos y disminuciones de su capital, entre otras materias.

En los fondos de inversión, el Comité de Vigilancia es responsable por comprobar que la administradora cumpla lo dispuesto en el reglamento del fondo

Comité de Vigilancia



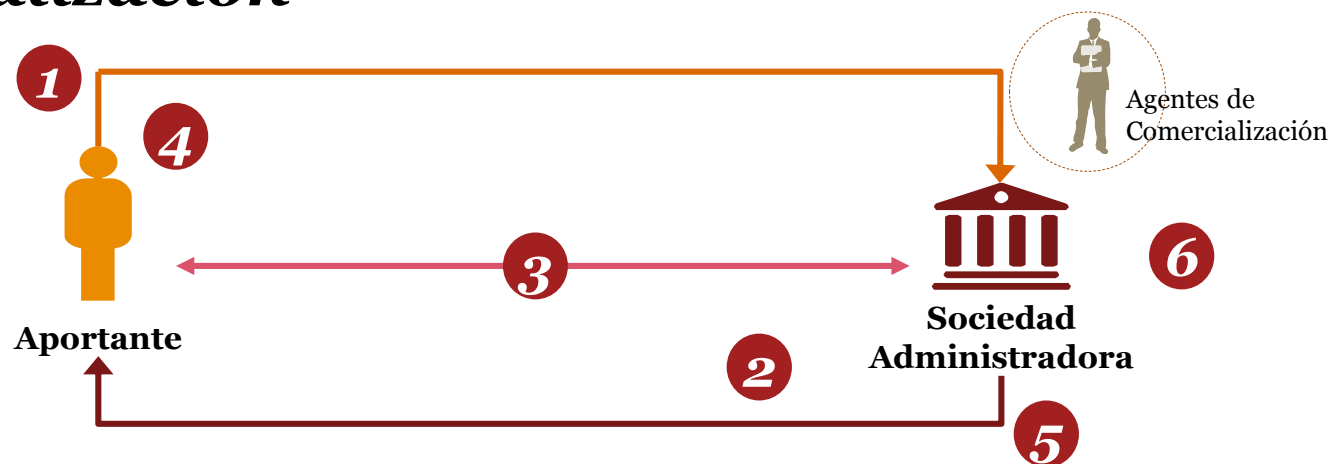
El Comité de Vigilancia:

- Compuesto por un número impar de representantes de los aportantes del fondo
- Elegidos en asamblea ordinaria
- Cargos con duración de un año en sus cargos, pudiendo ser reelegidos, y remunerados con cargo al fondo, según se determine en el reglamento interno
- Dichos representantes no podrán ser personas relacionadas a la sociedad administradora del fondo.

Atribuciones

- a) Comprobar que la administradora cumpla lo dispuesto en el reglamento interno del fondo.
- b) Verificar que la información para los aportantes sea veraz, suficiente y oportuna.
- c) Constatar que las inversiones, variaciones de capital u operaciones del fondo se realicen de acuerdo con esta ley, al Reglamento y al reglamento interno del fondo.
- d) Contratar los servicios necesarios para el cumplimiento de sus funciones.
- e) Proponer a la asamblea extraordinaria de aportantes la sustitución de la administradora del fondo.
- f) Requerir de la administradora la información respecto de la gestión de emisores en los cuales el fondo tiene el control.
- g) Las demás que establezca el reglamento interno.

En el proceso de suscripción, la sociedad administradora puede contratar agentes de comercialización



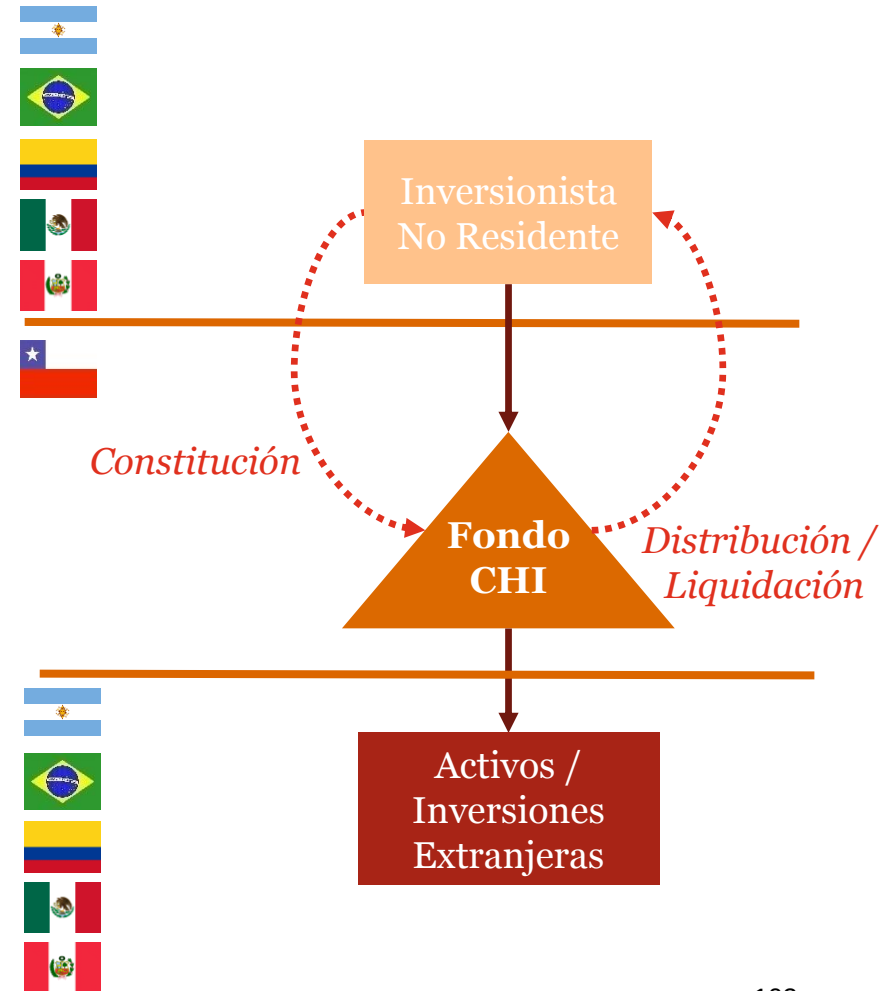
- 1** Inversionista elige fondo que ira invertir y suscribe la “Solicitud de Inversión” respectiva.
- 2** La Administradora solicita papeles y antecedentes personales y financieros, para evaluar y autorizar para ser “aportante”.
- 3** Firmase “Contrato de Suscripción” entre aportante y sociedad administradora.
- 4** Aportante entera el montante al fondo.
- 5** Administradora General de Fondos entrega comprobante de aporte, con la cantidad de cuotas o serie de cuotas.
- 6** La administradora es responsable por la custodia y mantención de un registro de aportantes, deberá constar el numero de cuotas del que cada aportante es titular y la firma y oportunidad de su ingreso y salida del fondo.

Aspectos Tributarios

Referencia: Chile 

Fase	Tratamiento Fiscal – Inversionista No Residente
Constitución	No existe un impuesto sobre operaciones financieras, transferencias o cambio.
Mantenimiento	El fondo no es contribuyente del IR.
Distribución y / o Liquidación	La alícuota de IR será cero en caso, entre otros requisitos, por lo menos durante 330 días en un año calendario 80% o más de los activos del fondo sean extranjeros; con todo, los rendimientos y ganancias de capital de fuente chilena podrán estar sujetos al IR de 10%. En caso menos del 80% de los activos del fondo sean extranjeros, aplicará un IR de 10%.

Para análisis de los aspectos tributarios, se considera o escenario de un inversionista no residente invirtiendo en Chile y el fondo invirtiendo en activos extranjeros



Colombia



La industria de fondos en Colombia

La industria de fondos colombiana

El Decreto 2555 de 2010, modificado por el **Decreto 1242 de 2013** define los **Fondos de Inversión Colectiva** como todo mecanismo o vehículo de captación o administración de sumas de dinero u otros activos, integrado con el aporte de un número plural de personas determinables una vez el fondo entre en operación. Éstos recursos serán gestionados de manera colectiva para obtener resultados económicos también colectivos.

En los mercados internacionales estos productos son llamados “Fondos mutuos”. En Colombia, la denominación “fondos mutuos” corresponde a otro mecanismo autorizado por la ley colombiana.

Los Fondos de Inversión Colectiva sólo podrán ser administrados por **Sociedades Comisionistas de bolsa de valores, Sociedades Fiduciarias y Sociedades Administradoras de Inversión**.

La **Superintendencia Financiera de Colombia** es un organismo técnico adscrito al Ministerio de Hacienda y Crédito Público y tiene por objetivo supervisar el sistema financiero colombiano con el fin de preservar su estabilidad, seguridad y confianza, así como, promover, organizar y desarrollar el mercado de valores colombiano y la protección de los inversionistas, ahorradores y asegurados.



**Decreto
1242/13**

Partícipes o aportantes



**Fondo de
Inversión
Colectiva (FIC)**

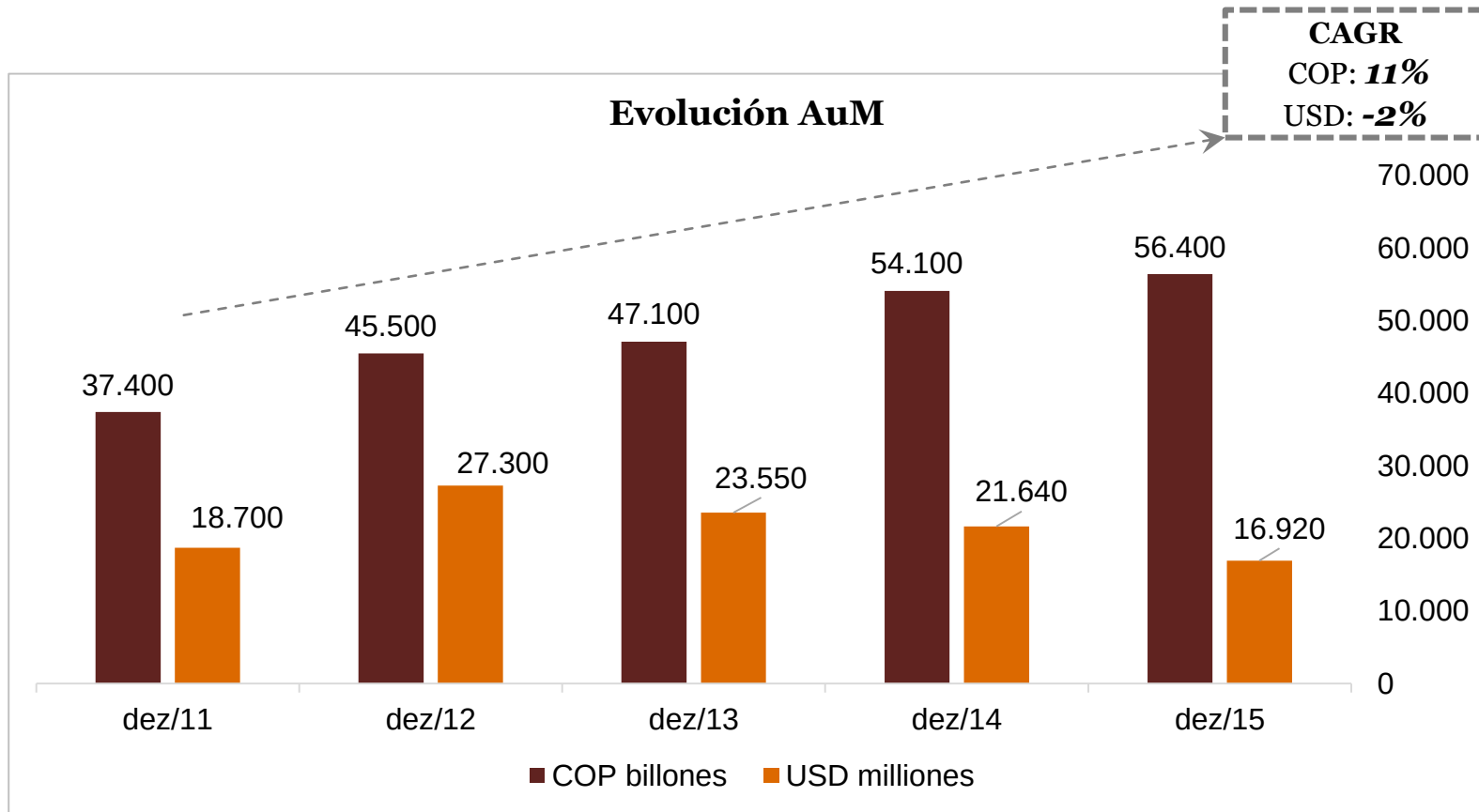


**Sociedades
Fiduciaras**

**Comisionistas de
Bolsas**

**Sociedades
Administradoras de
Inversión**

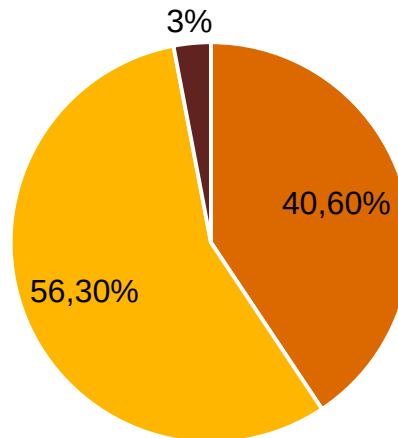
La industria de fondos en Colombia representa 5% de su PIB, totalizando US\$ 16,9 mil millones



Las sociedades fiduciarias representan 75% dos activos administrados de los FICs

Respecto del número de inversionistas, a diciembre de 2015, los FICs administrados por las Sociedades Fiduciarias llegan a 1.286.589 con un crecimiento de 8.56% anual. Esta cifra representa el 89% del total de inversionistas de la industria, de los cuales, un 91.9% corresponde a personas naturales que hacen uso de este instrumento como alternativa de ahorro y inversión.

Cantidad de fondos

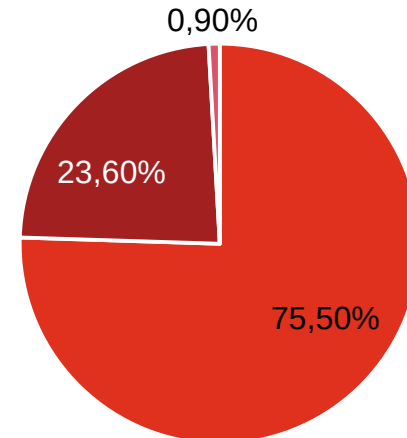


- Sociedades Fiduciarias
- Comisionistas de Bolsa
- SAIs

TOTAL FICs: **332**

Base: Diciembre/2015

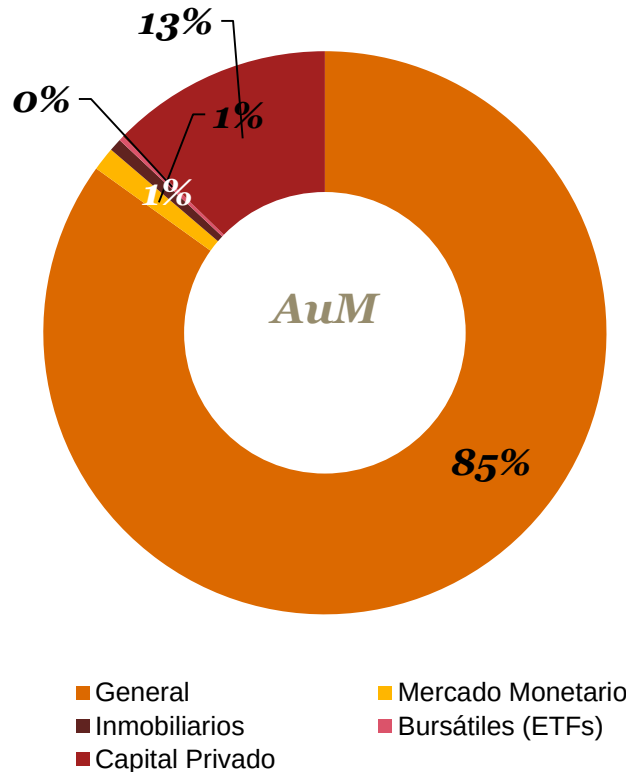
AuM



- Sociedades Fiduciarias
- Comisionistas de Bolsa
- SAIs

TOTAL AuM: **16,92 mil millones de dólares**

Los tipos de FICs administrados por sociedad fiduciaria*



Tipo de Fondo	AuM (COP millones)	AuM (USD millones)	Qtde fondos	Qtde Inversionistas
General	35.200,00	10,56	89	1.283.008
Mercado Monetario	562,55	0,17	6	1.394
Inmobiliarios	301,30	0,09	3	1.492
Bursátiles (ETFs)	110,44	0,03	1	78
Capital Privado	5.280,00	1,58	30	617
Total	41.454,30	12,44	129	1.286.589

(*) No están incluidos los FICs administrados por Sociedades Comisionistas o SAIs
Base: Diciembre/2015

Los fondos de pensiones colombianos representarán 23% del PIB en 2014 y invirtieron 24% de sus activos en la industria de fondos

Maturity of Pensions industry

Pension assets/GDP: **23%**

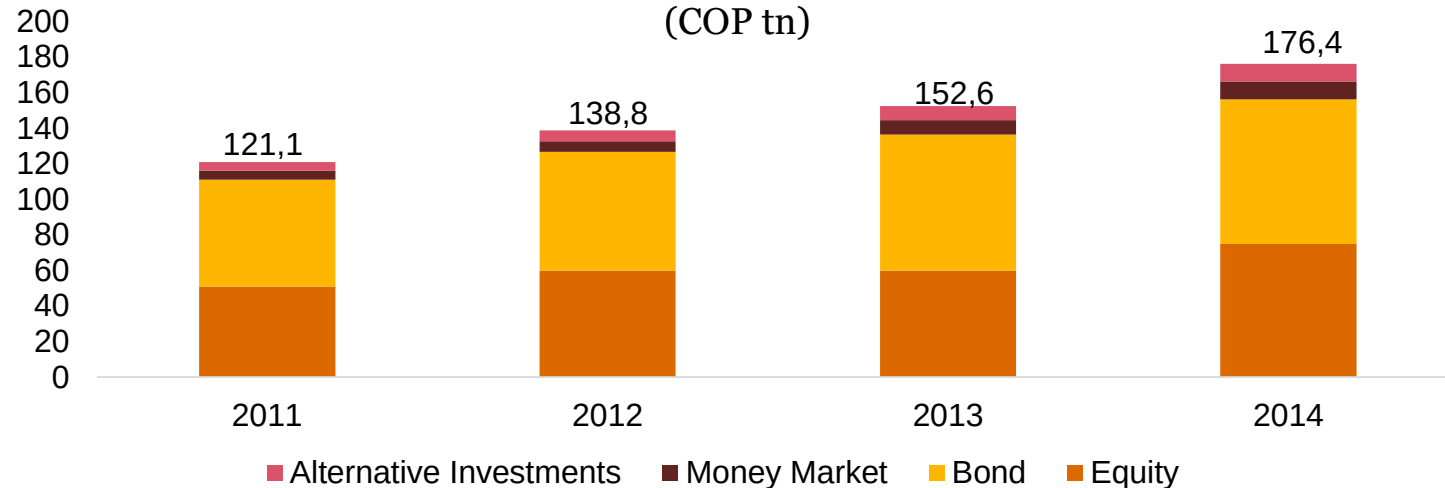


Size of domestic equity market

Pension allocation to equities/domestic market cap ratio: 13%



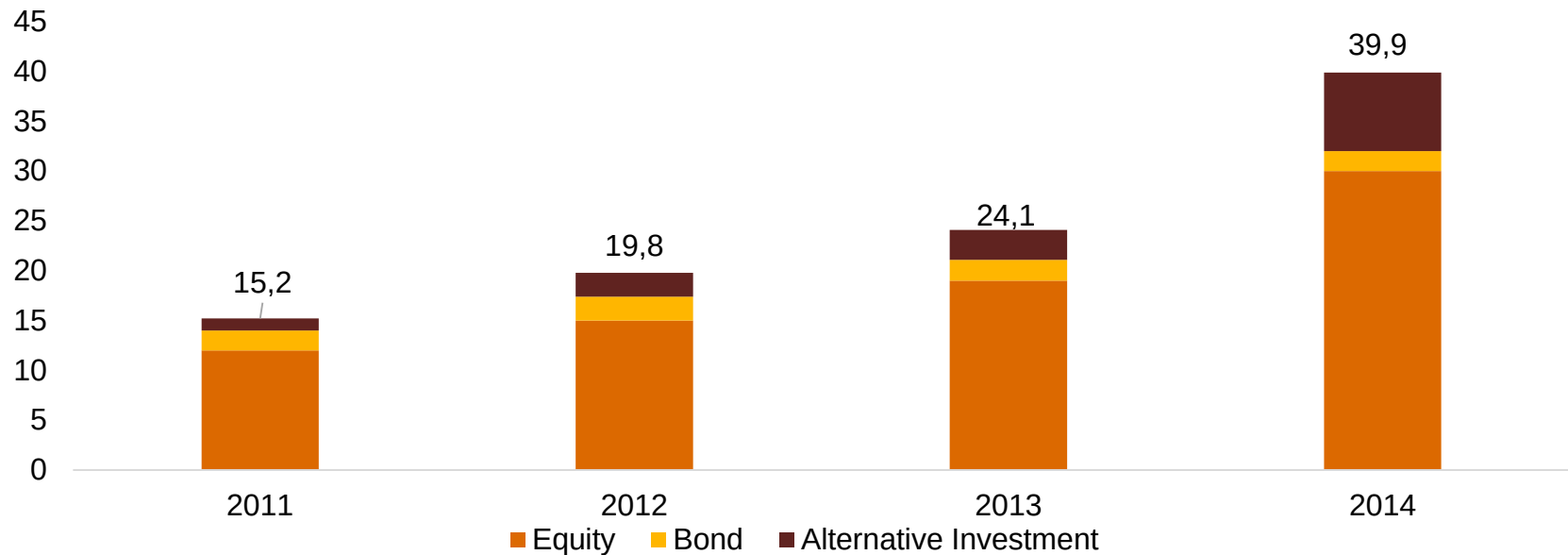
Evolution of Total Assets of Pension Funds by Asset Class (COP tn)



% of Investment funds	13%	13%	17%	24%
-----------------------	------------	------------	------------	------------

Los fondos de pensiones tienen un portfolio diversificado en fondos y invirtieran 23% en activos extranjeros

Evolution of Foreign Investments by Asset Class (COP tn)



% of foreign investments

13%

14%

16%

23%

Regulatory limits of foreign investments

40 to 70%

40 to 70%

40 to 70%

40 to 70%

Los fondos de inversión colectivas (FICs) tienen dos modalidades: abiertos y cerrados

Fondos de Inversión Colectiva (FIC)

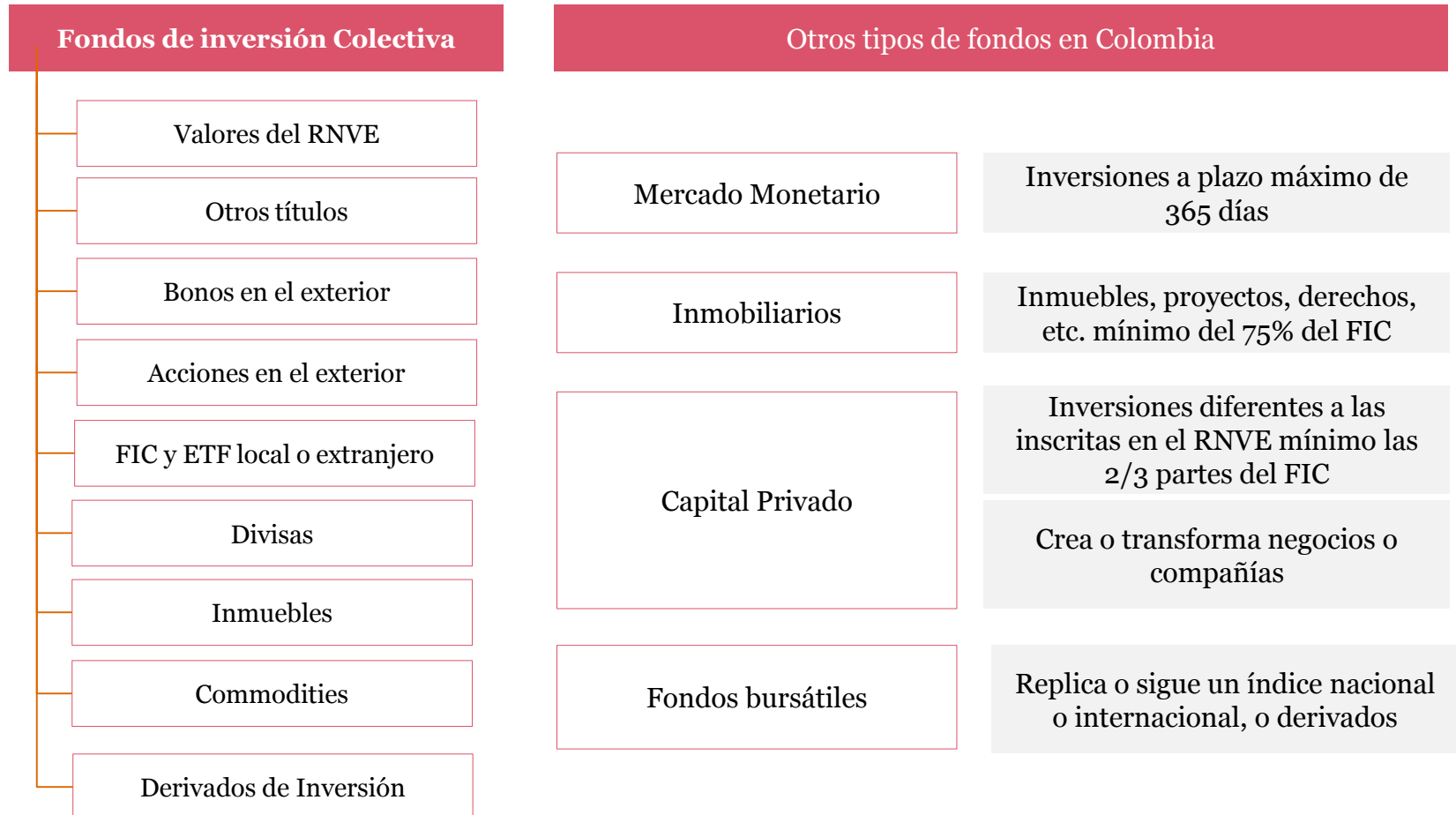
Abiertos

- Son aquellos en los que la redención de las participaciones se podrá realizar en cualquier momento. Sin perjuicio de lo anterior, en su reglamento podrán acordar pactos de permanencia mínima para la redención de las participaciones de los inversionistas, caso en el cual deberá establecerse el cobro de penalidades por redenciones anticipadas, las cuales constituirán un ingreso para el respectivo fondo.

Cerrados

- Son aquellos en los que la redención de la totalidad de las participaciones sólo se puede realizar al final del plazo previsto para la duración del fondo. No obstante, los fondos cerrados podrán redimir parcial y anticipadamente participaciones en algunos eventos, siempre y cuando sus reglamentos así lo prevean.
- Puede listarse para tener liquidez en el mercado.

Además de los FICs, tenemos otros tipos de fondos en Colombia



Algunas reglas generales de funcionamiento del fondo

Reglas de funcionamiento del fondo

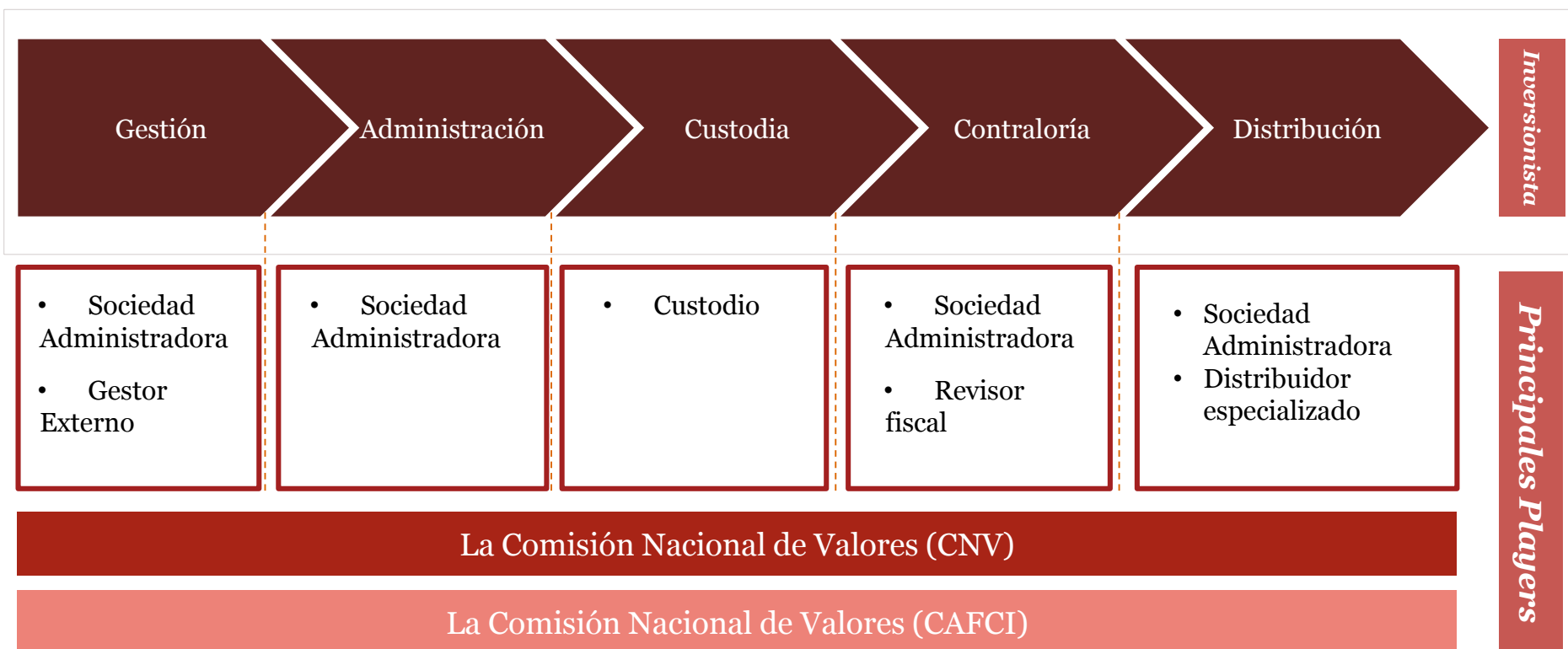
- La sociedad administradora de fondos de inversión colectiva deberá poner en operación el fondo de inversión colectiva o el primer fondo de la familia de fondos de inversión colectiva autorizada(o) dentro de los seis (6) meses siguientes a la fecha de ejecutoria del acto administrativo por medio del cual se autorice la constitución del respectivo fondo de inversión colectiva o familia de fondos de inversión colectiva.
- Todo fondo de inversión colectiva en operación deberá tener un patrimonio mínimo definido en el respectivo reglamento, el cual no podrá ser inferior al equivalente a dos mil seiscientos (2.600) salarios mínimos legales mensuales
- En el reglamento y en el prospecto del fondo de inversión colectiva se deberá definir el procedimiento para la redención de las participaciones, así como el plazo máximo para su trámite, en concordancia con la política de inversión.
- Tratándose de fondos de inversión colectiva abiertos sin pacto de permanencia, el plazo para tramitar la redención no podrá superar tres (3) días hábiles, y en el caso de que estén involucrados activos internacionales dicho plazo no podrá superar cinco (5) días hábiles.

Mecanismos de revelación de información

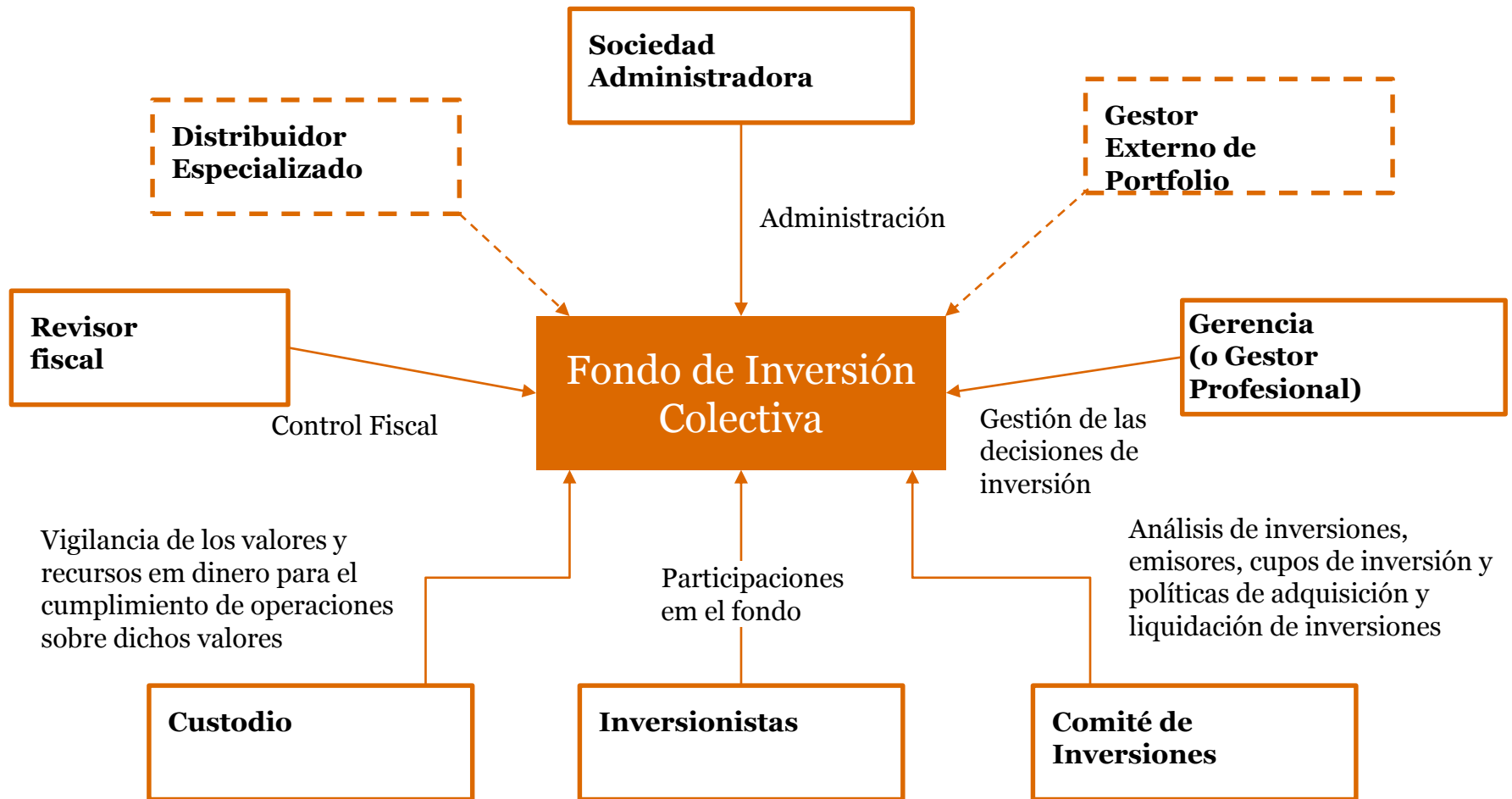
- Reglamento.
 - Prospecto.
 - Ficha Técnica.
 - Extracto de Cuenta.
 - Informe de Rendición de Cuentas.
- También poseen órganos de control como el Revisor Fiscal.**

La cualificación del riesgo no es obligatoria para el FIC, cada fondo determina la obligatoriedad en su reglamento

La sociedad administradora es representada por una Sociedad Fiduciaria, una SAI o una Sociedad Comisionista de Bolsa



Principales agentes de la cadena de valor de la industria de FICs en Colombia



La sociedad administradora podrá contratar a terceros para que estos ejecuten las actividades de gestión y distribución de fondos de inversión

Entidades Administradoras de fondos de inversión colectiva

Los Fondos de Inversión Colectiva sólo podrán ser administrados por **sociedades comisionistas de bolsa de valores, sociedades fiduciarias y sociedades administradoras de inversión**, éstas se denominarán sociedades administradoras de fondos de inversión colectiva.

Deberes de las entidades administradoras

En desarrollo de la gestión de los fondos, las sociedades administradoras deberán:

1. Obrar de manera transparente, asegurando el suministro de información de manera veraz, imparcial, oportuna, completa, exacta, pertinente y útil.
2. Abstenerse de dar información ficticia, incompleta o inexacta sobre la situación de los fondos de inversión colectiva bajo su administración, o sobre sí misma.
3. Deberán mantener informados a los inversionistas sobre todos los aspectos inherentes al Fondo de Inversión colectiva.

Custodia del fondos de inversión colectiva

Las sociedades administradoras deberán contratar la custodia de los valores que integran el portfolio de fondos de inversión colectiva que administran, con sociedades fiduciarias que se encuentren autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Para tal efecto, el custodio deberá celebrar un contrato, que para éste caso se denomina contrato de custodia.

Entre las responsabilidades de la sociedad administradora, está el reporte a asamblea de inversionistas

Sociedad Administradora

- Entregar la custodia del portfolio del fondo a una sociedad autorizada y fornecer informaciones para que la sociedad ejecute adecuadamente la función de custodia
- Realizar la salvaguarda y lo ejercicio de los derechos patrimoniales de los activos
- Identificar, medir, controlar, gestionar y administrar los riesgos asociados a la actividad de administración de fondos de inversión colectiva
- Efectuar la valoración del portafolio de los fondos de inversión colectiva administrados y de sus participaciones
- Realizar la contabilidad de cada FIC, o delegar para a sociedad de custodia
- Fornecer y mantener los datos y informaciones actualizadas sobre los FICs
- Garantir la independencia de funciones, y personas capacitadas para la administración de los fondos
- Presentar a la asamblea de inversionistas, cuando haya lugar a ello, toda la información necesaria que permita establecer el estado del fondo de inversión colectiva administrado
- Adoptar medidas de control y reglas de conducta necesarias

La gestión de los activos también es responsabilidad de la sociedad administradora, que podrá contratar un gestor externo

Atribuciones Gestión

- Tener capacidad administrativa y infraestructura tecnológica y operativa suficiente para ejercer la actividad de gestión de portafolios de fondos de inversión colectiva, de acuerdo con la naturaleza de los activos subyacentes y de los riesgos inherentes a éstos.
- Ejecutar la política de inversión del fondo de inversión colectiva gestionado de conformidad con el reglamento
- Identificar, medir, gestionar, administrar y controlar los riesgos de la actividad de gestión de portafolios de fondos de inversión colectiva, así como los riesgos inherentes a cada portafolio gestionado.
- Identificar, controlar y gestionar las situaciones generadoras de conflictos de interés
- Efectuar la valoración del portafolio de los fondos de inversión colectiva
- Presentar a la sociedad administradora de fondos de inversión colectiva informes periódicos sobre la gestión realizada y sus resultados

*La actividad de gestión de portafolios de fondos de inversión colectiva comprende la toma de decisiones de inversión y desinversión de las operaciones del fondo, así como la identificación, medición, control y gestión de los riesgos inherentes al portafolio, y podrá ser desarrollada directamente por la sociedad administradora del fondo de inversión colectiva, o por intermedio de un **gestor externo** o por un **gestor extranjero***

*Las sociedades administradoras de fondos de inversión colectiva podrán contratar un **gestor externo**, caso en el cual la responsabilidad en la gestión del portafolio*

*El **gestor externo** deberá ser una persona jurídica constituida fuera del territorio nacional, que de conformidad con su objeto social y la regulación aplicable realice la actividad de gestión de portafolios de terceros*

La actividad de custodia de valores solo podrá ser ejercida por las sociedades fiduciarias autorizadas por la SFC

Para el efecto, el custodio deberá celebrar con el custodiado el correspondiente contrato de custodia.

Salvaguarda de los valores

Manejo de las cuentas bancarias del custodiado, con el propósito de realizar la compensación y liquidación de operaciones que se realicen sobre el valor invertido

Compensación y liquidación de operaciones

Implica el abono de dinero de la cuenta del custodiado así como realizar el pago asociado a la operación correspondiente
Las demás gestiones y trámites a que haya lugar el cumplimiento de la operación

Administración de derechos patrimoniales

Implica que la fiduciaria realiza el cobro de los rendimientos, dividendos y del capital asociados a los valores del custodiado

Servicios complementares

Valoración del portafolio del fondo de inversión colectiva y sus participaciones
Contabilidad del fondo de inversión colectiva custodiado, si delegado por la sociedad administradora

La sociedad fiduciaria en la función de custodia puede prestar diversos servicios adicionales

1. Servicios Obligatorios



- Salvaguarda de activos
- Compensación y liquidación de operaciones
- Administración de D. patrimoniales

2. Servicios Complementarios



- Administración de d. políticos
- Cumplimiento de obligaciones fiscales y cambiarias
- Valoración
- Compensación y liquidación de operaciones
- Administración de D. patrimoniales

3. Servicios complementarios especiales (FICs)



- Verificación de cumplimiento de las normas
- Valoración del fondo
- Contabilidad separada del fondo

La distribución de fondos puede ser hecha de diversas maneras

La actividad de distribución de fondos de inversión colectiva comprende la promoción de fondos de inversión colectiva con miras a la vinculación de inversionistas a dichos fondos, y solo podrá ser desarrollada por las sociedades administradoras de fondos de inversión colectiva y los distribuidores.

Los medios a través de los cuales es posible realizar la distribución de los fondos de inversión colectiva son:

<i>Distribución Especializada</i>	<i>Corresponsalia</i>	<i>Uso de red</i>	<i>Asesoría especial del distribuidor</i>
Por sociedades administradoras de FICs y establecimientos bancarios Comprende sus propios FICS y los de otras soc. adm. de FICs.	Recepción y entrega de recursos y información. No prestar <u>ningún tipo</u> de asesoría.	Vinculación y promoción para FICS sin asesoría Para FICs con asesoría requiere asesor certificado	- Comprende las recomendaciones individualizadas realizadas al cliente inversionista - Deberá ser prestada únicamente por medio de un profesional debidamente certificado por un organismo de autorregulación y inscrito en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores RNPMV

Quien ejerza la actividad de distribución de FICs deberá cumplir con algunas obligaciones

Distribuidor

- Identificar, medir, gestionar, administrar y controlar los riesgos de la actividad de distribución de fondos de inversión colectiva.
- Adoptar medidas de control y reglas de conducta necesarias, apropiadas y suficientes, que se orienten a evitar que los fondos de inversión colectiva distribuidos puedan ser utilizados como instrumentos para el ocultamiento, manejo, inversión o aprovechamiento en cualquier forma de dineros u otros bienes provenientes de actividades ilícitas, para realizar evasión tributarias o para dar apariencia de legalidad a las actividades ilícitas o a las transacciones y recursos vinculados con los mismos.
- Cumplir con las obligaciones relacionadas con el sistema de administración de riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo SARLAFT respecto de los inversionistas que vincule para invertir en los fondos de inversión colectiva distribuidos.
- Entregar oportunamente al administrador del FIC, a la SFC y al AMV la información acerca de la distribución de los FICs cuando sea requerida.

La gobernanza del fondo es compuesta por diversos órganos (1/2)

Junta Directiva

- Toma las principales decisiones relativas al fondo. Define la contratación de los prestadores, como custodio y distribuidor, establece los criterios de valoración, y designa al gestor del fondo.

Gerente del fondo

- Cada fondo de inversión colectiva deberá tener un gerente, persona natural de dedicación exclusiva, con su respectivo suplente, nombrado por la junta directiva del gestor externo, del gestor extranjero o de la sociedad administradora del fondo de inversión colectiva, según sea el caso. Una misma persona podrá ser gerente de múltiples FICs.

Comité de Inversiones

- El gestor externo o el gestor extranjero, o la sociedad administradora de fondos de inversión colectiva, deberán constituir un comité de inversiones, responsable del análisis de las inversiones y de los emisores, así como de la definición de los cupos de inversión y las políticas para adquisición y liquidación de inversiones, teniendo en cuenta la política de riesgos de la entidad administradora y del fondo de inversión colectiva.
- Podrá haber un mismo comité de inversiones para todos los fondos de inversión colectiva gestionados por la correspondiente sociedad administradora o gestor externo o extranjero según corresponda.
- La constitución del comité de inversiones no exonera a la junta directiva de sus responsabilidades.

La gobernanza del fondo es compuesta por diversos órganos (2/2)

Revisor fiscal

- Ejercerá las funciones propias de su cargo respecto de cada uno de los fondos de inversión colectiva que la respectiva entidad administre, gestione o distribuya. La existencia de la revisoría fiscal no impide que el respectivo fondo de inversión colectiva contrate un auditor externo, con cargo a sus recursos.
- Podrá ser una persona natural o jurídica.

Asamblea de Inversionistas

- La asamblea la constituyen los inversionistas del fondo de inversión colectiva, reunidos con el quórum y en las condiciones establecidas. La asamblea de inversionistas se reunirá cuando sea convocada por la sociedad administradora de fondos de inversión colectiva, por el gestor externo en caso de que exista, por el revisor fiscal, por inversionistas del fondo de inversión colectiva que representen no menos del veinticinco por ciento (25%) de las participaciones, o por la Superintendencia Financiera de Colombia.

La SFC posibilita una autorización simplificada para estructura de “familias de fondos”

Autorización expedita de familia de fondos

Contrato marco para la familia de FICs y reglamento de primer fondo. Para cada fondo adicional se presenta anexo con autorización simplificada

TIPOS DE FAMILIAS PERMITIDAS

- 100% en bonos y/o acciones inscritos en el RNVE* y/o se encuentren listados en sistemas de cotización de valores del extranjero, siempre y cuando no haya operaciones apalancadas

- FICs Bursátiles sin apalancamiento

- Fondos inmobiliarios (SFC)

* RNVE: Registro Nacional de Valores Extranjeros

Fuente: Presentación Nueva regulación en materia de Fondos de Inversión Colectiva - Andrés Restrepo – Ministerio de Hacienda y Crédito Público
PwC | Minute for discussion

La documentación para autorización de la familia de fondos es listada a seguir

La Superintendencia Financiera de Colombia autorizará previamente las familias de fondos de inversión colectiva, el primer fondo de inversión colectiva perteneciente a cada familia de fondos de inversión colectiva y cada fondo de inversión colectiva que no haga parte de una familia. Para el trámite de autorización la sociedad administradora deberá aportar la siguiente documentación:

1

Modelo del reglamento del fondo de inversión colectiva y en el caso de la familia de fondos, el reglamento marco junto con el reglamento del primer fondo de inversión colectiva que la conforme.

2

Copia del acta de junta directiva de la sociedad administradora de fondos de inversión colectiva mediante la cual se aprobó el o los respectivos modelos del reglamento.

3

Certificación expedida por el representante legal de la sociedad administradora de fondos de inversión colectiva acerca de que la sociedad cumple con los requisitos previstos en el artículo 3.1.1.3.1.

4

Modelo del documento representativo de las participaciones del fondo de inversión colectiva, así como, un anexo en el que se describan los tipos de participaciones que se pretendan crear y sus condiciones, en el caso en que el reglamento establezca tal posibilidad.

5

Descripción del perfil exigido para formar parte del comité de inversiones.

6

Descripción de las calidades que tiene el gerente o el gestor externo del fondo de inversión colectiva, según el caso.

El Proceso de Suscripción de un FIC en Colombia

* Distribuidor especializado o el propio administrador



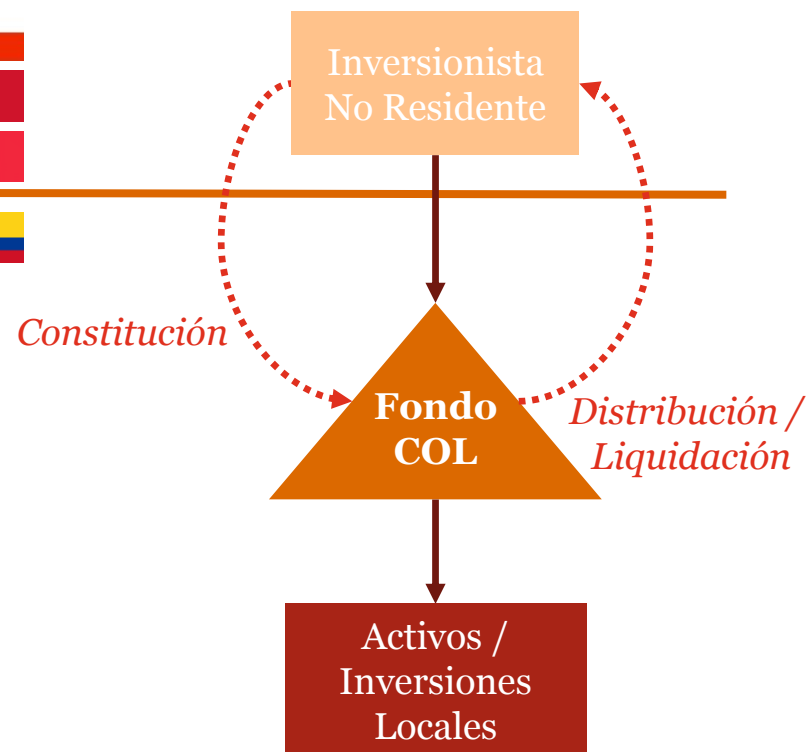
(1) - SARLAFT (Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y de la Financiación del Terrorismo) - Se compone de dos fases: la primera corresponde a la prevención del riesgo y cuyo objetivo es prevenir que se introduzcan al sistema financiero recursos provenientes de actividades relacionadas con el lavado de activos y/o de la financiación del terrorismo. La segunda, que corresponde al control y cuyo propósito consiste en detectar y reportar las operaciones que se pretendan realizar o se hayan realizado, para intentar dar apariencia de legalidad a operaciones vinculadas al LA/FT. Ver circular Externa de Superfinanciera 026 de 2008.

Aspectos Tributarios

Referencia: Colombia 

Fase	Tratamiento Fiscal – Inversionista No Residente
Constitución	<i>A pesar de existir un impuesto sobre operaciones financieras, “Gravamen a los Movimientos Financieros” o “GMF”, los movimientos de recursos entre cuentas de un mismo titular están exentas, pudiendo alcanzar los movimientos realizados por los inversionistas no residentes.</i>
Mantenimiento	<i>El fondo no es contribuyente del IR.</i>
Distribución y / o Liquidación	<i>La alícuota del IR aplicable dependerá, entre otros factores, del tipo de fondo, la naturaleza de la renta.</i> • Renta fija: 14% • Renta variable: 0% / 25% (en caso los rendimientos correspondan a dividendos, la alícuota será 0% en caso la utilidad del emisor haya sido tributada a nivel corporativo).

Para análisis de los aspectos tributarios, se considera o escenario de un inversionista no residente invirtiendo en Colombia



México

06



La industria de fondos en México

La industria de Fondos mexicana

Los **Fondos de Inversión** son instituciones de inversión colectiva, cuya estructura jurídica se encuentra basada en la Sociedad Anónima simplificada. Esta estructura está prevista principalmente en la nueva **Ley de Fondos de Inversión**, de 10 de enero de 2014, y en las Disposiciones de carácter general aplicables a los fondos de inversión y a las personas que les prestan servicios.

Los fondos de inversión carecen de asamblea general de accionistas, y se asignan las responsabilidades del consejo de administración y de comisario a **la sociedad operadora de fondos de inversión**, para aprovechar su experiencia en beneficio de los inversionistas.

Los fondos de inversión estarán sujetos a la supervisión, regulación y sanción de la **Comisión Nacional Bancaria y de Valores**.

La CNBV es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), con facultades en materia de autorización, regulación, supervisión y sanción sobre los diversos sectores y entidades que integran el Sistema Financiero Mexicano.



*Ley de
Fondos de
Inversión*

Inversionista

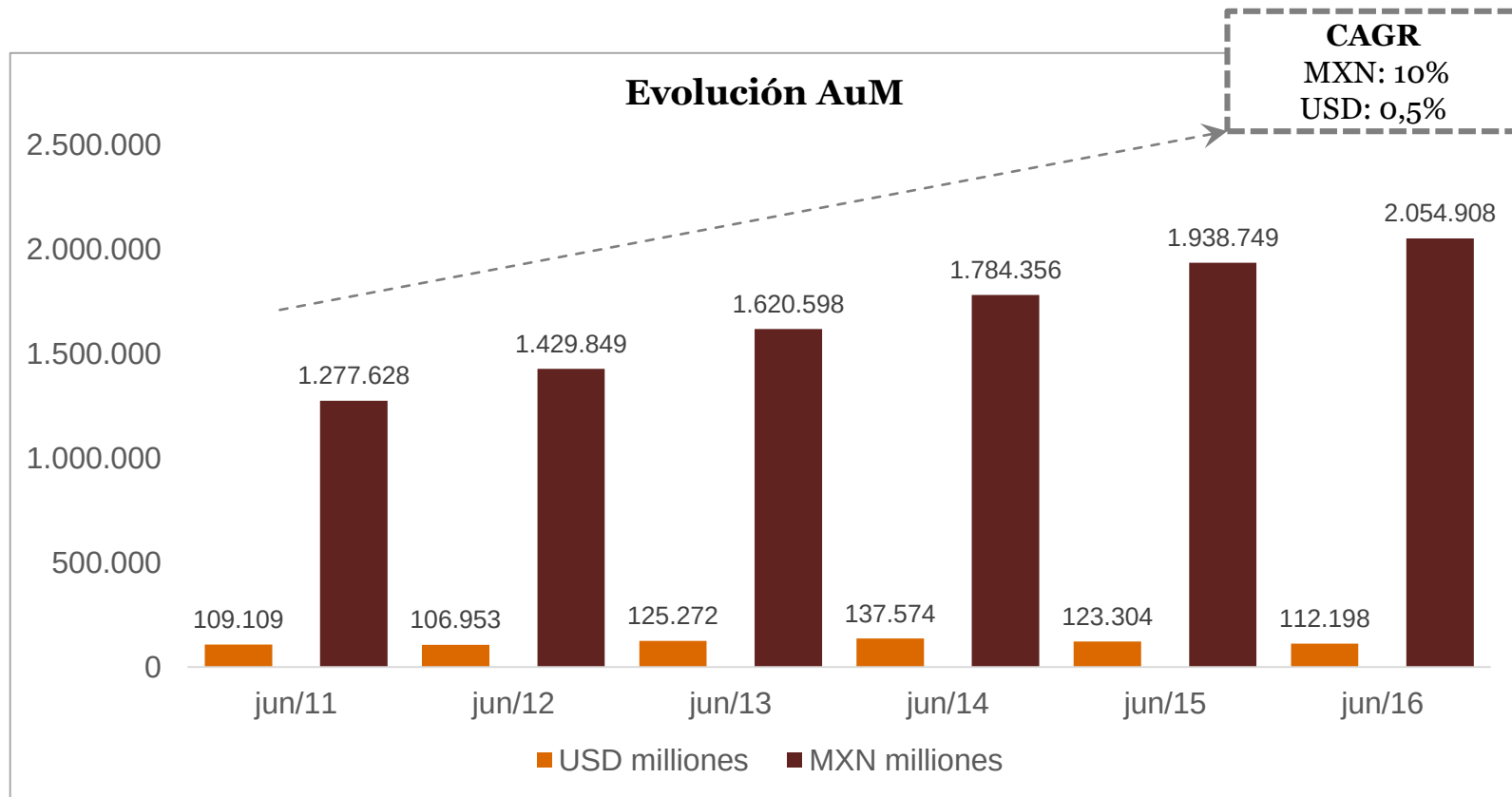


Fondo de
Inversión

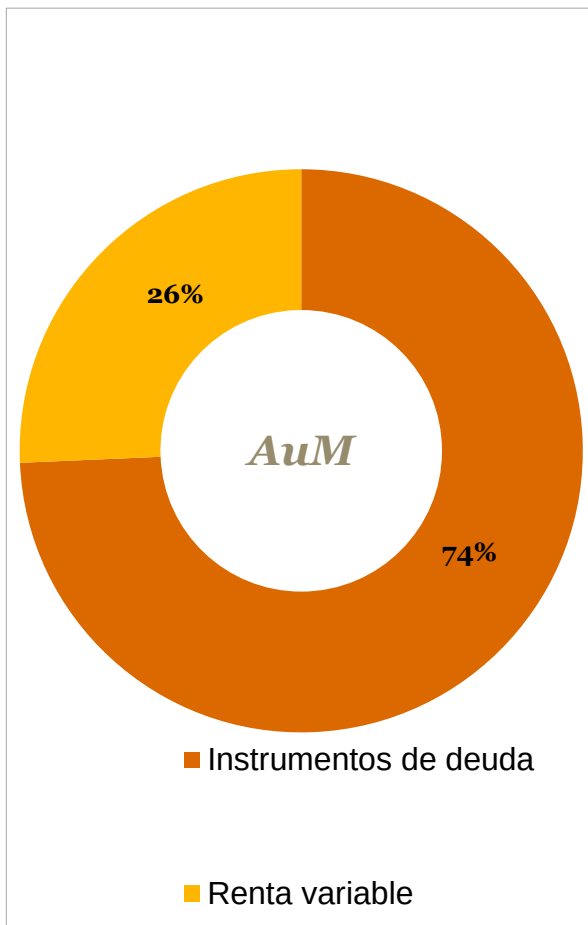
Sociedad
Operadora de Fondo
de Inversión

La industria de fondos en México representa 9% de su PIB, totalizando US \$ 112 mil millones

Durante los últimos 5 años el patrimonio presentó un crecimiento anual de 10%

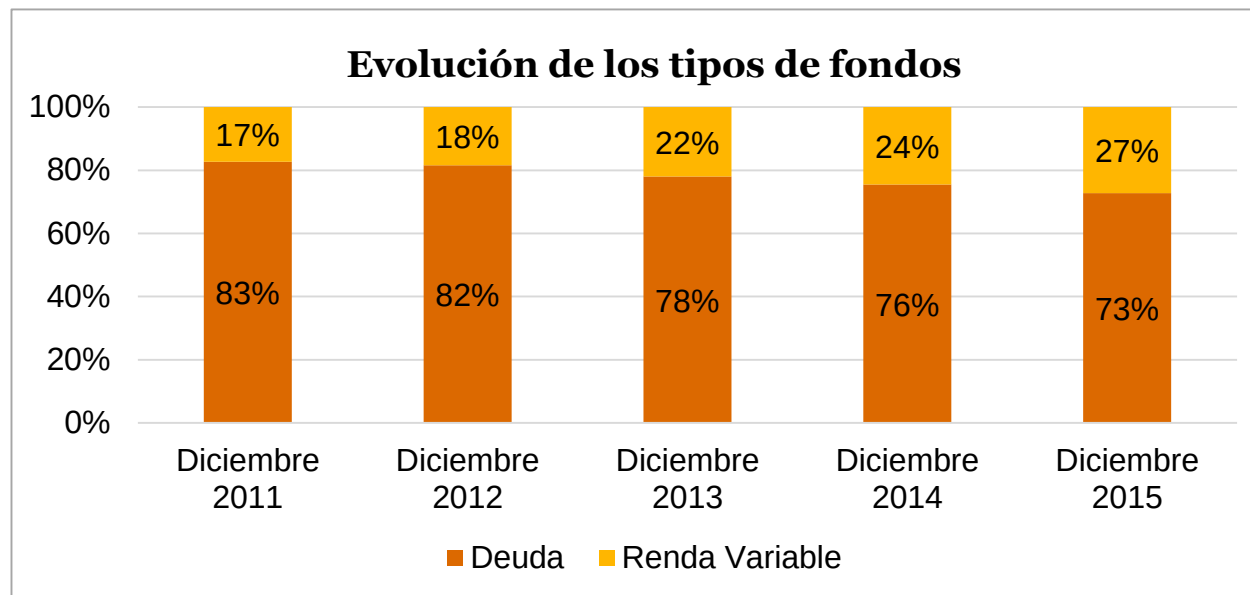


Instrumentos de deuda a corto plazo representan el 50% de la industria de los fondos



Tipo de Fondo	AuM (millones)	AuM (USD millones)	Qtde fondos
Instrumentos de deuda	1.527.268	83.389	277
Corto plazo	1.090.985	59.568	125
Mediano plazo	229.496	12.530	70
Largo plazo	76.403	4.172	49
Mayoritariamente en valores de deuda	3.940	215	1
Discrecional	126.444	6.904	32
Renta variable	527.639	195.587	294
Discrecional	303.479	16.570	133
Especializada en acciones	162.462	8.870	121
Especializada en deuda	43.520	2.376	25
Especializada en fibras	2.326	127	2
Mayoritariamente en acciones	2.435	133	3
Mayoritariamente en valores de deuda	13.414	732	8
Mediano plazo indizada o cobertura	3	0	2
Total	2.054.908	112.198	571

Los fondos de deuda representan el 73% del industria mexicana de fondos de inversión



- En los últimos cuatro años, los fondos de renta variable aumentó 10 puntos porcentuales de participación en la industria

Las 10 mayores administradoras representan 90% del mercado

Administradora	Activos Netos (millones de USD)	Participación
Banco Nacional de México, S.A.	28.014	25%
BBVA Bancomer	21.176	19%
Banco Santander Mexicano, S.A.	13.581	12%
Grupo Financiero Banorte	7.956	7%
Corporación Actinver	6.935	6%
Banco Inbursa, S.A.	6.245	6%
Banco Regional de Monterrey, S.A.	5.274	5%
HSBC Bank México, S.A.	4.567	4%
American Express Bank (México), S.A.	4.467	4%
SURA Investment Management Mexico	2.090	2%
Total	100.304	90%

Los fondos de pensiones mexicanos representarán 17% del PIB en 2014 y invirtieran 4% de sus activos en la industria de fondos

Maturity of Pensions industry

Pension assets/GDP: **17%**

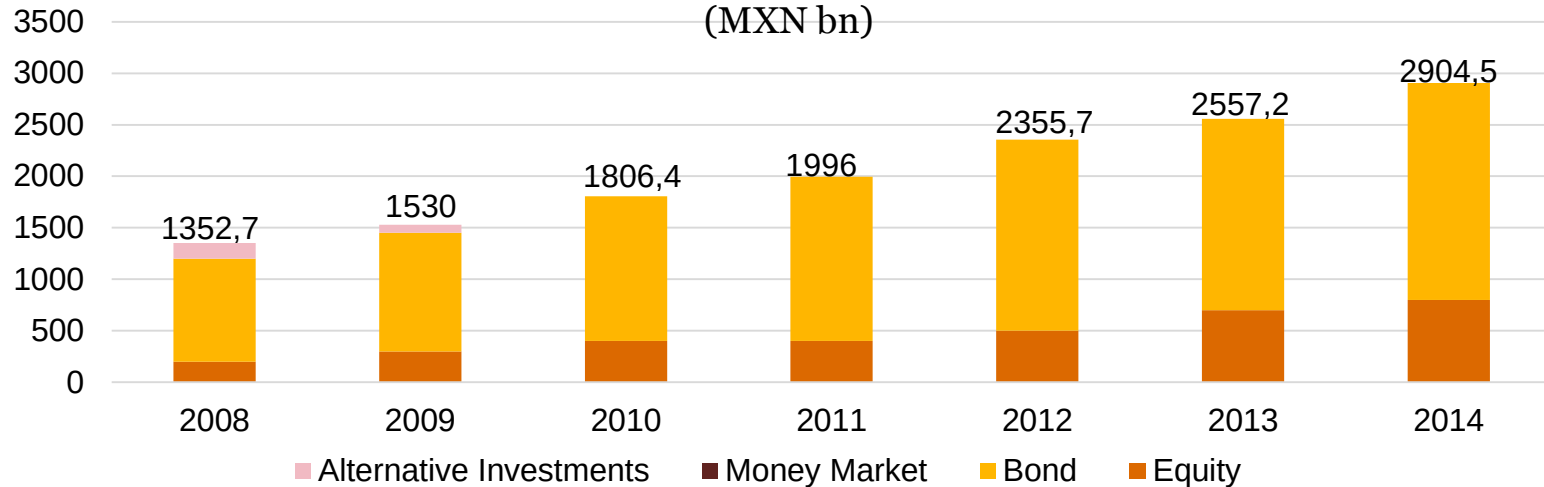


Size of domestic equity market

Pension allocation to equities/domestic market cap ratio: **6%**



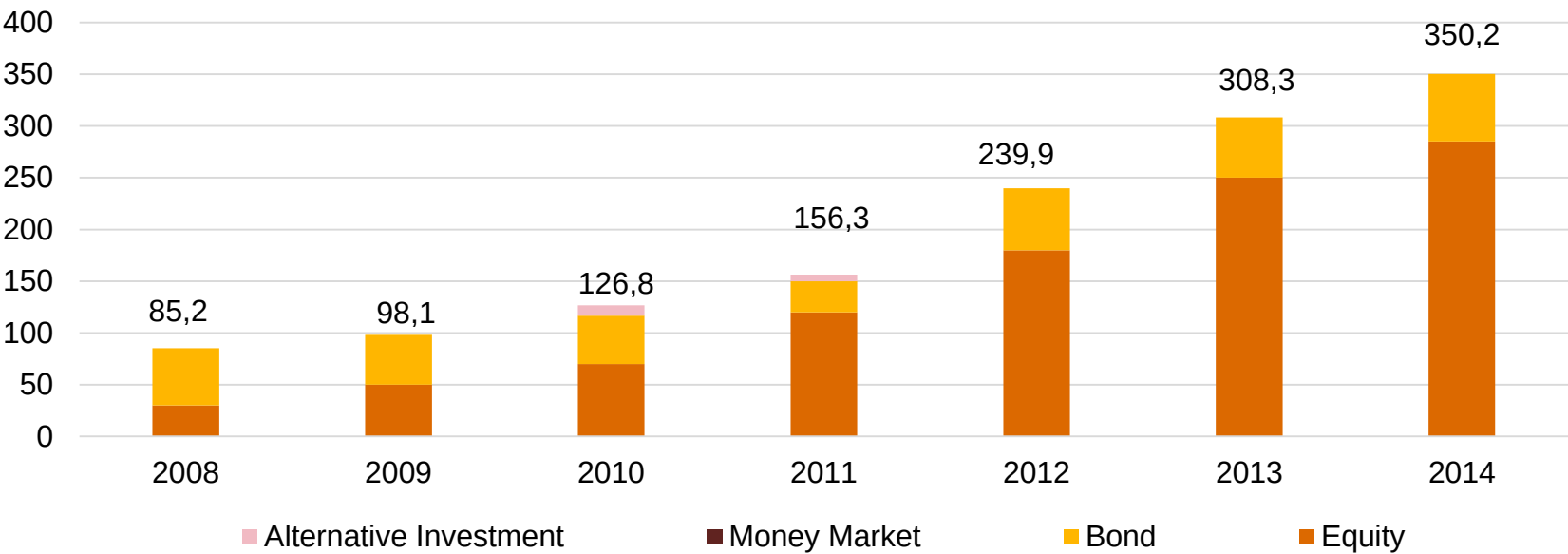
Evolution of Total Assets of Pension Funds by Asset Class (MXN bn)



% of Investment funds	4%	4%	4%	4%	5%	4%	4%
-----------------------	----	----	----	----	----	----	----

Los fondos de pensiones en México invirtieran 12% en activos extranjeros

Evolution of Foreign Investments by Asset Class (MXN bn)



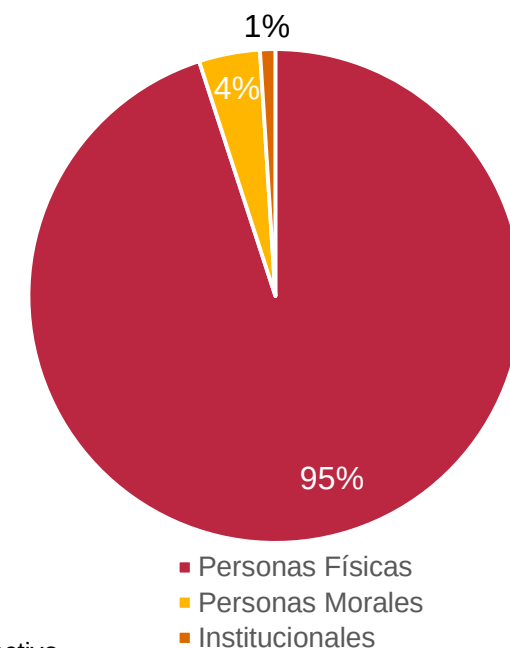
% of foreign investments	6%	6%	7%	8%	10%	12%	12%
Regulatory limits of foreign investments	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%

La inversión extranjera representa 1,10% de lo total de activos de los fondos de inversión

La inversión extranjera en fondos de inversión es aquella que realizan los accionistas no residentes en México quienes pueden ser personas físicas, personas morales o personas institucionales

Tipo de Inversionista	Instrumentos de Deuda	Renta Variable	Total
Personas Físicas	708	490	1.198
Personas Morales*	47	3	50
Institucionales	10	0,1	10
Total	764	493	1.258

En millones de dólares



Total de activos en 09/2015 – 114.689 millones de dólares

*Persona Moral.- Son empresas o instituciones que participan en el mercado atendiendo a un fin colectivo.

La CNBV es el la entidad reguladora del mercado de fondos mexicano y la AMIB es la principal asociación representativa del mercado de valores

CNBV

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), con facultades en materia de autorización, regulación, supervisión y sanción sobre los diversos sectores y entidades que integran el Sistema Financiero Mexicano, así como sobre aquellas personas físicas y morales que realicen actividades previstas en las leyes relativas al sistema financiero. La Comisión se rige por la Ley de la CNBV.



La Asociación Mexicana de Instituciones Bursátiles (AMIB), es una institución no lucrativa, formada por Casas de Bolsa y operadoras de fondo de inversión con los siguientes objetivos:

- Representar y defender los intereses de los participantes del sector bursátil
- Actuar como organismo auto regulatorio en coordinación y complemento de los órganos de regulación y autorregulación de los mercados de valores y de derivados.
- Certificar la capacidad técnica de los promotores, operadores y asesores del mercado de valores

AMIB

Los fondos de inversión en México son sociedades anónimas de capital variable

Principales características del Fondo de Inversión

- Los fondos de inversión, serán **sociedades anónimas de capital variable** que tendrán por objeto exclusivamente la adquisición y venta habitual y profesional de Activos Objeto de Inversión con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social ofreciéndolas a persona indeterminada.
- Las acciones representativas del capital social de los fondos de inversión se considerarán como valores para efectos de la Ley del Mercado de Valores.
- Los fondos de inversión serán de capital variable, el cual será ilimitado. Las acciones representativas del capital social fijo de los fondos de inversión solo podrán ser suscritas por la persona que pueda tener el carácter de socio fundador. Las acciones representativas de la parte variable del capital, serán de libre suscripción.
- Los fondos de inversión se constituirán por un solo socio fundador ante la Comisión (CNBV).
- Los fondos de inversión deberán inscribirse en el **Registro Nacional de Valores**.
- Los fondos de inversión deberán contar con el capital mínimo totalmente pagado que la Comisión establezca mediante disposiciones de carácter general para cada tipo de fondo de inversión.
- Los fondos de inversión **no contarán con asamblea de accionistas, ni consejo de administración ni comisario**. Las actividades de la asamblea estarán asignadas al socio fundador o adicionalmente a los demás socios. Igualmente, las actividades del consejo de administración quedará encomendadas a la sociedad operadora de fondos de inversión.

Los fondos se clasifican por su objeto de inversión

Fondos de Inversión

Fondos de Inversión de Renta Variable*

Es el que puede invertir en acciones y otros títulos de capital de empresas privadas y en instrumentos de deuda públicos y de empresas privadas.

Fondos de Inversión en Instrumentos de Deuda*

Es el que exclusivamente puede invertir en valores de deuda, públicos y de empresas privadas

Fondos de Inversión de Capitales (FINCA's) *

Es el que invierte sus recursos de manera temporal en empresas privadas que requieren recursos a largo plazo para financiar su operación.

Fondos de Inversión de Objeto Limitado

Es el que invierte exclusivamente con los instrumentos financieros definidos en sus estatutos y en su prospecto de información al público inversionista.

Los fondos de inversión, deberán adoptar alguna de las modalidades siguientes, en función de las condiciones que para la adquisición y venta de las acciones representativas de su propio capital social:

Abierto

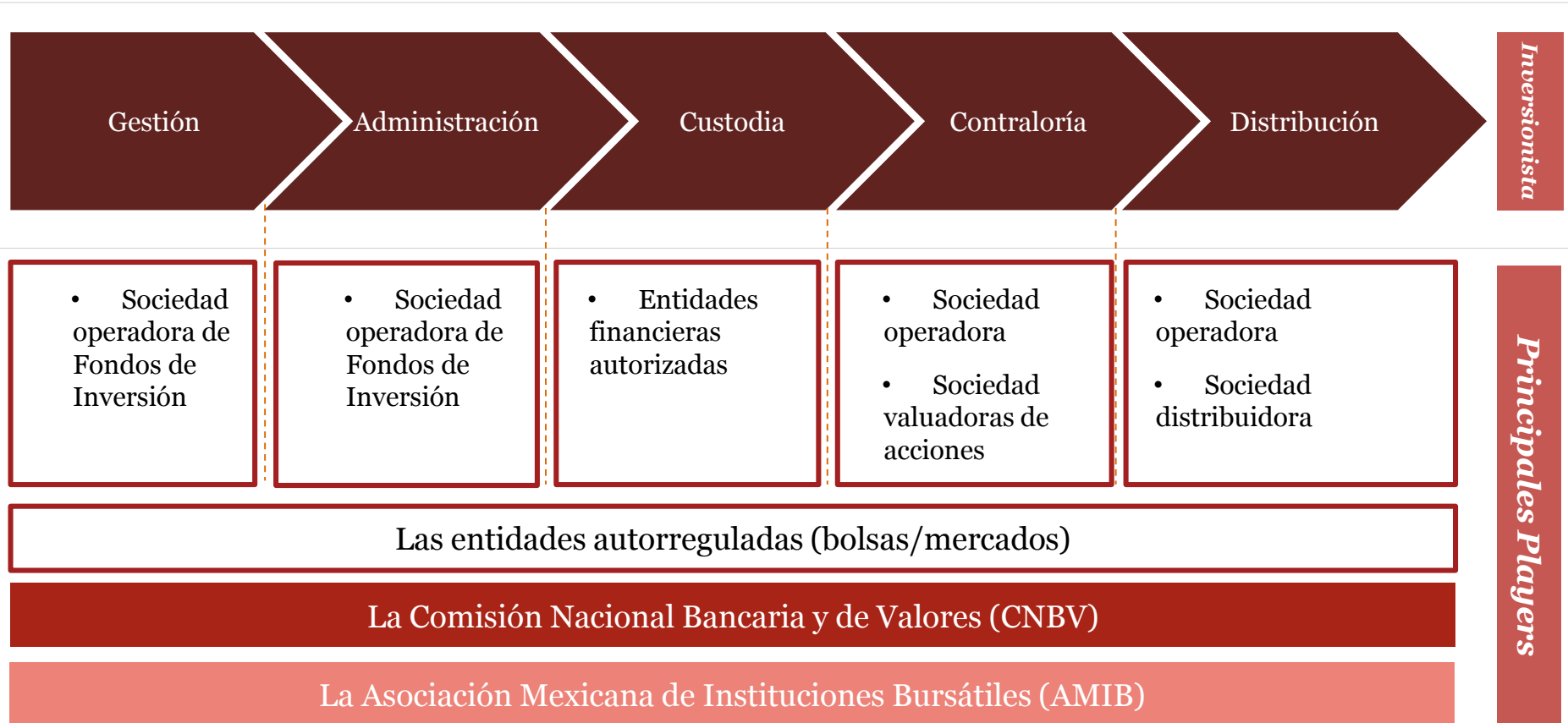
aquéllas que tienen la obligación, de recomprar las acciones representativas de su capital social o de amortizarlas con Activos Objeto de Inversión integrantes de su patrimonio, a menos que conforme a los supuestos previstos en los citados prospectos, se suspenda en forma extraordinaria y temporal dicha recompra.

Cerrado

aquéllas que tienen prohibido recomprar las acciones representativas de su capital social y amortizar acciones con Activos Objeto de Inversión integrantes de su patrimonio, a menos que sus acciones se coticen en una bolsa de valores, supuesto en el cual se ajustarán en la recompra de acciones propias a lo establecido en la Ley del Mercado de Valores.

(*) El capital mínimo pagado de estos fondos de inversión será \$1'000,000.00 (un millón de pesos moneda nacional)

La sociedad operadora es la responsable por la dirección y administración del fondo



Los actores principales de los fondos en México son las sociedades operadoras, valuadoras y distribuidoras

Principales responsabilidades

- I. Administración de activos de fondos de inversión***
- II. Distribución de acciones de fondos de inversión***
- III. Valuación de acciones de fondos de inversión***
- IV. Calificación de fondos de inversión***
- V. Proveeduría de Precios de Activos Objeto de Inversión***
- VI. Depósito y custodia de Activos Objeto de Inversión***
- VII. Contabilidad de fondos de inversión***
- VIII. Administrativos para fondos de inversión***

Obs 1: Los fondos de inversión de capitales no estarán obligadas a contratar los servicios señalados en las fracciones II, IV, V y VIII, pero deben estar de acuerdo con la Ley.

Actores

Sociedades operadoras de fondos de inversión

Sociedades valuadoras

Sociedades distribuidoras

El **contralor normativo** de las sociedades operadoras de fondos de inversión, sociedades distribuidoras o valuadoras de acciones de fondos de inversión, será responsable, entre diversas funciones, de establecer procedimientos para asegurar que se cumpla con la normatividad externa y interna de las sociedades, y reportar a la asamblea general de accionistas de dichas sociedades.

Las sociedades operadoras necesitan de previa autorización de la CNBV

Sociedad operadora de fondos de inversión

- **Capital mínimo**

- I. Sociedades operadoras de fondos de inversión de renta variable y en instrumentos de deuda: el equivalente en moneda nacional a 2'400,000 UDIs*
- II. Sociedades operadoras que presten servicios exclusivamente a fondos de inversión de capitales: el equivalente en moneda nacional a 200,000 UDIs*
- Se parte de grupo financiero
- Tratándose de sociedades operadoras de fondos de inversión de renta variable y en instrumentos de deuda: el equivalente en moneda nacional a 200,000 UDIs*
- En el caso de sociedades operadoras que presten servicios exclusivamente a fondos de inversión de capitales, el equivalente en moneda nacional a 300,000 UDIs*

El **consejo de administración** de las sociedades operadoras de fondos de inversión, a propuesta de su director general, deberá designar a las personas físicas encargadas de tomar las decisiones de inversión por cuenta de los fondos de inversión a los cuales les presten el servicio de administración de activos. Las referidas personas físicas deberán acreditar que cuentan con la calidad técnica, honorabilidad y historial crediticio satisfactorio necesario para el adecuado desempeño de sus funciones en términos de lo previsto en la Ley.

(*) Unidad de Inversión: cuyo valor en moneda nacional será aquel que publica el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación.

La sociedad operadora es responsable por la contratación de los prestadores de servicios al fondo de inversión

Sociedad operadora de fondos de inversión

Los servicios de administración de activos consistirán en la realización de las actividades siguientes:

- Cerciorarse de que los fondos de inversión que administra cumplirán con el régimen de inversión
- Actuar conforme al interés del fondo de inversión
- Abstenerse de intervenir en operaciones en las que existan conflictos de interés
- La gestión, en su caso, de la emisión de los valores del fondo
- El manejo de carteras de valores en favor de fondos de inversión
- Proporcionar servicios administrativos a los fondos de inversión

En adición a la prestación de los servicios de administración de activos, podrán realizar las actividades siguientes:

- Prestar los servicios de distribución de acciones de fondos de inversión
- Prestar los servicios de contabilidad de fondos de inversión
- Prestar los servicios de custodia de activos
- Proporcionar los servicios de valuación de acciones de fondos de inversión, previa autorización de la Comisión y sujetándose a las disposiciones de carácter general de la Ley de Fondos de Inversión
- La sociedad operadora es responsable por la contratación de los prestadores de servicios al fondo de inversión

Las sociedades valuadoras necesitan de previa autorización de la CNBV

Sociedad valuadora de acciones de fondos de inversión

- Capital mínimo: 1'350.000 UDIs
- El precio de valuación de las acciones del fondo de inversión, es determinado por empresas independientes y autorizadas por la CNBV, conocidas como **“Valuadoras”**. Para determinar dicho precio, estas empresas utilizan el precio de los valores y instrumentos financieros proporcionado, a su vez, por los **proveedores de precio** (que también son empresas autorizadas y reguladas por la CNBV) para calcular el valor total de la cartera del fondo y consideran los beneficios, costos y gastos asociados a la operación del fondo.
- El resultado de la valuación determinará el precio de valuación de las distintas series o clases de acciones.
- El consejo de administración de las sociedades operadoras de fondos de inversión que administren fondos de inversión de renta variable o en instrumentos de deuda, deberá aprobar la contratación de un proveedor de precios.
- En el caso particular de los fondos de inversión de capitales y de objeto limitado, la valuación puede ser mediante la contratación de sociedades valuadoras de acciones de fondos de inversión o por la designación de un Comité de Valuación cuya integración, organización y funcionamiento se establezca en el propio prospecto de información al público inversionista.

(*) Unidad de Inversión: cuyo valor en moneda nacional será aquel que publica el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación.

Fuente: CNBV – Ley de Fondos de Inversión – actualizada en 2014

PwC | Minute for discussion

Los fondos de inversión no podrán contratar los servicios de distribución de manera exclusiva con una sociedad

Distribución

- Los servicios de distribución de acciones representativas del capital social de fondos de inversión, comprenderán la promoción y asesoría a terceros, así como instruir la compra y venta de dichas acciones por cuenta y orden del fondo de inversión o del cliente.
- Dichos servicios pueden ser efectuados directamente por la sociedades operadoras o realizado por la contratación de una **Sociedad Distribuidora de Acciones de Fondos de Inversión**.
- La distribución de acciones de fondos de inversión también puede ser realizada por instituciones de crédito, casas de bolsa, instituciones de seguros, organizaciones auxiliares del crédito, uniones de crédito, sociedades financieras populares, sociedades cooperativas de ahorro y préstamo, sociedades financieras de objeto múltiple reguladas y casas de cambio.
- Los fondos de inversión no podrán contratar los servicios de distribución de sus acciones de manera exclusiva con una sociedad o entidad distribuidora, permitiendo que las comisiones en la distribución bajen o sean más competitivas, siendo esto en beneficio de los inversionistas.
- **Funciones principales:**
 - Transmitir, por cuenta y orden de terceros, órdenes para la compra y venta de acciones representativas del capital social de fondos de inversión.
 - Solicitar a sus clientes los recursos necesarios para efectuar las operaciones de compra
 - Elaborar estados de cuenta que contengan la información mínima relativa a la composición de los activos totales, porcentaje de tenencia accionaria, categoría y calificación del fondo de inversión, monto y concepto de cada comisión, etc.

(*) Unidad de Inversión: cuyo valor en moneda nacional será aquel que publica el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación.

Las sociedades distribuidoras necesitan de previa autorización de la CNBV

Sociedades distribuidoras de acciones de fondos de inversión

- Las sociedades y entidades financieras que presten los servicios de distribución de acciones de fondos de inversión, deberán llevar un sistema de recepción, transmisión y registro de las órdenes de compra y venta de acciones de fondos de inversión que giren sus clientes.
 - Las sociedades distribuidoras de acciones de fondos de inversión y demás entidades financieras que actúen con tal carácter, en la prestación de los servicios, deberán llevar registros individualizados de las posiciones de acciones de fondos de inversión que mantengan sus clientes, separados de las posiciones por cuenta propia, así como entregar a la sociedad operadora, la información relativa a las compras, ventas o traspasos de acciones, los recursos que reciban, las comisiones que a aquellas correspondan, etc.
- Capital mínimo:
 - Entidades financieras: 1'000.000 UDIs*
 - Sociedades distribuidoras “integrales”: 3'000,000 UDIs*
- Sociedades distribuidoras “integrales”: deberán presentar a la Comisión, con treinta días naturales de anticipación al inicio de las operaciones de distribución, un aviso en el que manifiesten cumplir con los requisitos que establecen la Ley y su manual de operación

(*) Unidad de Inversión: cuyo valor en moneda nacional será aquel que publica el Banco de México en el Diario Oficial de la Federación.

Demás servicios relacionados a los fondos de inversión, incluyendo depósito y custodia

Cualificación

- Los fondos de inversión deberán obtener una calificación otorgada por alguna **institución calificadora de valores**, que refleje los riesgos de los activos integrantes de su patrimonio y de las operaciones que realicen, así como la calidad de su administración.

Servicios Administrativos

- Control, seguimiento y operación de tesorería
- Envío de los estados de cuenta
- Desarrollo y implementación de procesos operativos o tecnológicos
- Generación y distribución de reportes, publicación de información estadística y analítica de los fondos inversión
- Administración integral de riesgos

Depósito y Custodia

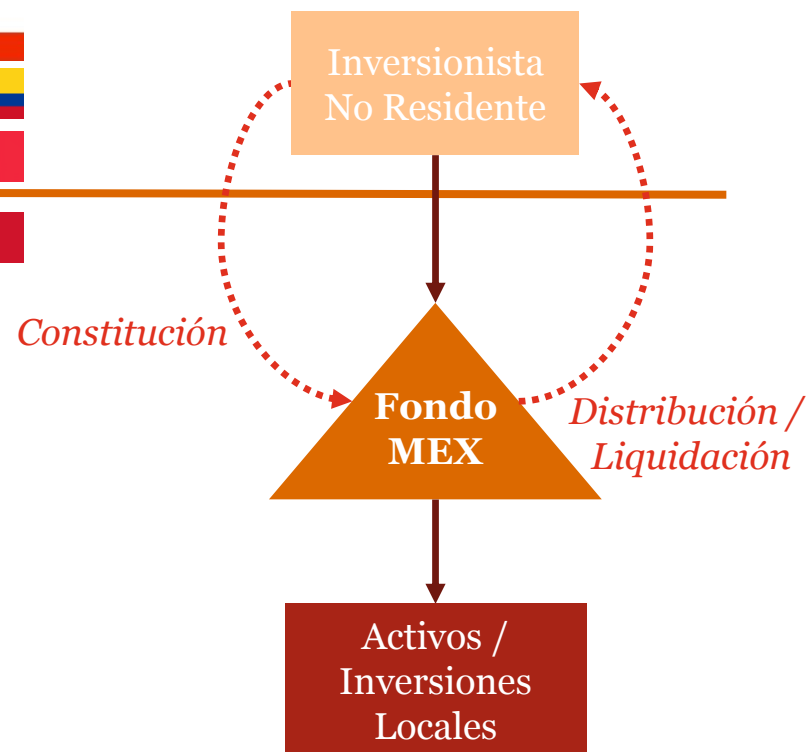
- Los servicios de depósito de los valores inscritos en el Registro Nacional que integran el activo de los fondos de inversión, serán proporcionados por las instituciones para el depósito de valores
- Los fondos de inversión deberán contratar el servicio de administración y custodia de valores con entidades financieras, nacionales o extranjeras, que brinden estos servicios conforme a la legislación, de un grupo financiero distinto de la sociedad operadora.
- Los servicios de administración y custodia de valores obligan al prestador de los servicios a hacer valer oportunamente los derechos patrimoniales derivados de los valores objeto de sus servicios, así como practicar cuantos actos sean necesarios para que los efectos depositados conserven el valor y los derechos que les correspondan con arreglo a las leyes.

Aspectos Tributarios

Referencia: México 🇲🇪

Fase	Tratamiento Fiscal – Inversionista No Residente
Constitución	No existe un impuesto sobre operaciones financieras, transferencias o cambio.
Mantenimiento	El fondo no es contribuyente del IR.
Distribución y / o Liquidación	La alícuota de IR aplicable dependerá, entre otros factores, del tipo de fondo, la naturaleza de la renta. - Renta fija: 4,9% - Renta variable: 10% / 25% / 30%

Para análisis de los aspectos tributarios, se considera o escenario de un inversionista no residente invirtiendo en México



Perú



La industria de fondos en Perú

La industria de Fondos peruana

La industria de fondos en Perú tiene dos principales tipos de fondos: los **fondos de inversión**, de modalidad cerrada cuya normativa es básicamente la Ley y Reglamento de Fondos de Inversión), y los **fondos mutuos**, que son los fondos abiertos con la normativa basada en la ley del Mercado de Valores y en Reglamento de Fondos Mutuos.

Los fondos son patrimonios integrados por aportes de personas naturales y jurídicas para su inversión en instrumentos y operaciones financieras, administrado por sociedades administradoras y regulado y supervisado pela **Superintendencia del Mercado de Valores (SMV)**.

La SMV es un organismo técnico especializado adscrito al Ministerio de Economía y Finanzas que tiene por finalidad velar por la protección de los inversionistas, la eficiencia y transparencia de los mercados bajo su supervisión, la correcta formación de precios y la difusión de toda la información necesaria para tales propósitos. Tiene personería jurídica de derecho público interno y goza de autonomía funcional, administrativa, económica, técnica y presupuestal.



Ley del Mercado de Valores

Ley de Fondos de Inversión

Partícipes



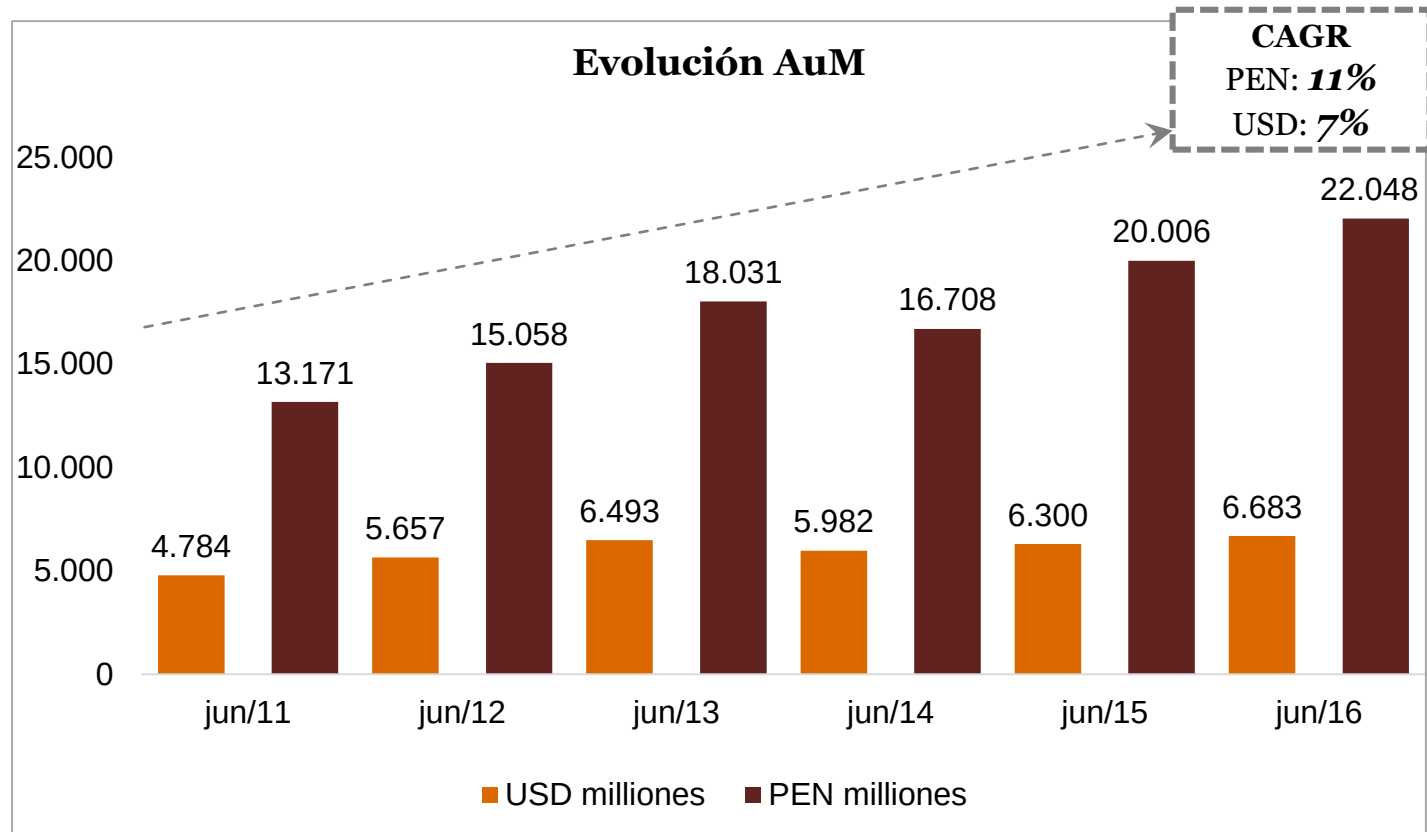
Fondo Mutuo de Inversión en valores

Fondo de Inversión

Sociedad Administradora Fondo Mutuo

Sociedad Administradora Fondo de Inversión

La industria de fondos en Perú representa 3% de su PIB, totalizando US \$ 6,7 mil millones

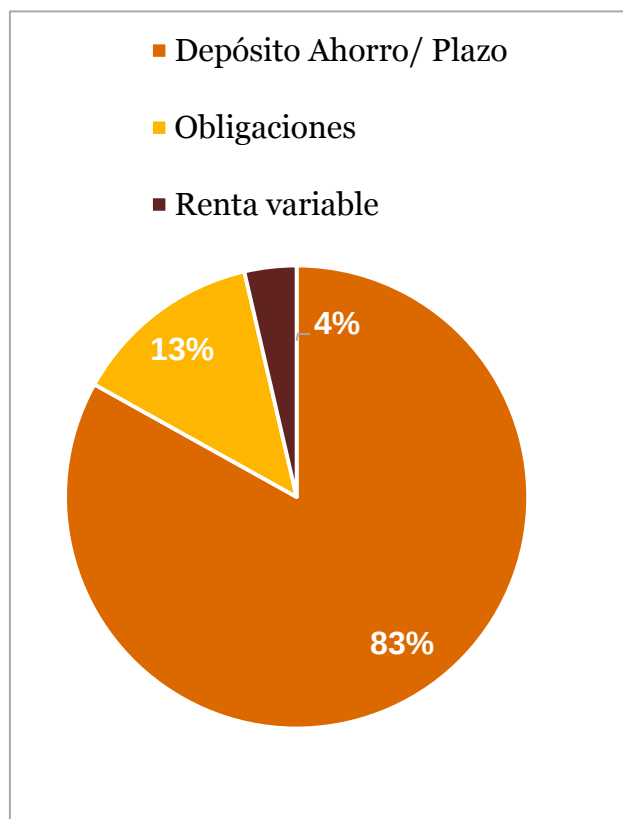


Fondos monetarios representan 90% del patrimonio y cantidad de partícipes

Tipo de Fondo	AuM (PEN millones)	AuM (USD millones)	Qtde fondos	Qtde Partícipes
Renta mixta dólares	229	69	6	4.274
Renta mixta soles	163	49	7	4.138
Renta variable dólares	119	36	6	2.262
Renta variable soles	120	36	6	5.438
Internacional	233	71	9	2.399
Renta Dólares	12.134	3.678	21	102.213
Renta Soles	7.656	2.321	17	258.013
Flexible	685	208	6	13.216
Fondos mutuos estructurados	557	169	22	5.115
Fondo de fondos	152	46	7	2.553
Total	22.048	6.683	107	399.621

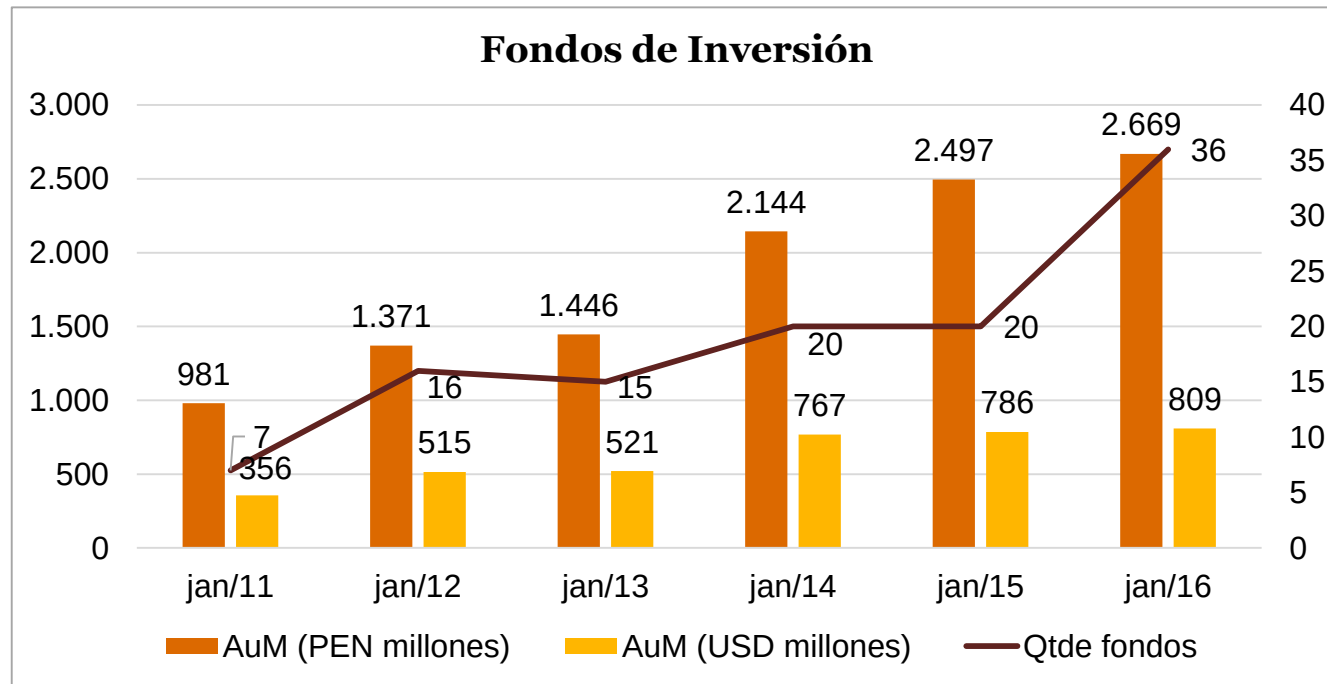
Las carteras en el mercado peruano tienen 95% de su composición en depósito a plazo y bonos

Los depósitos a plazo representan el 85% de los fondos



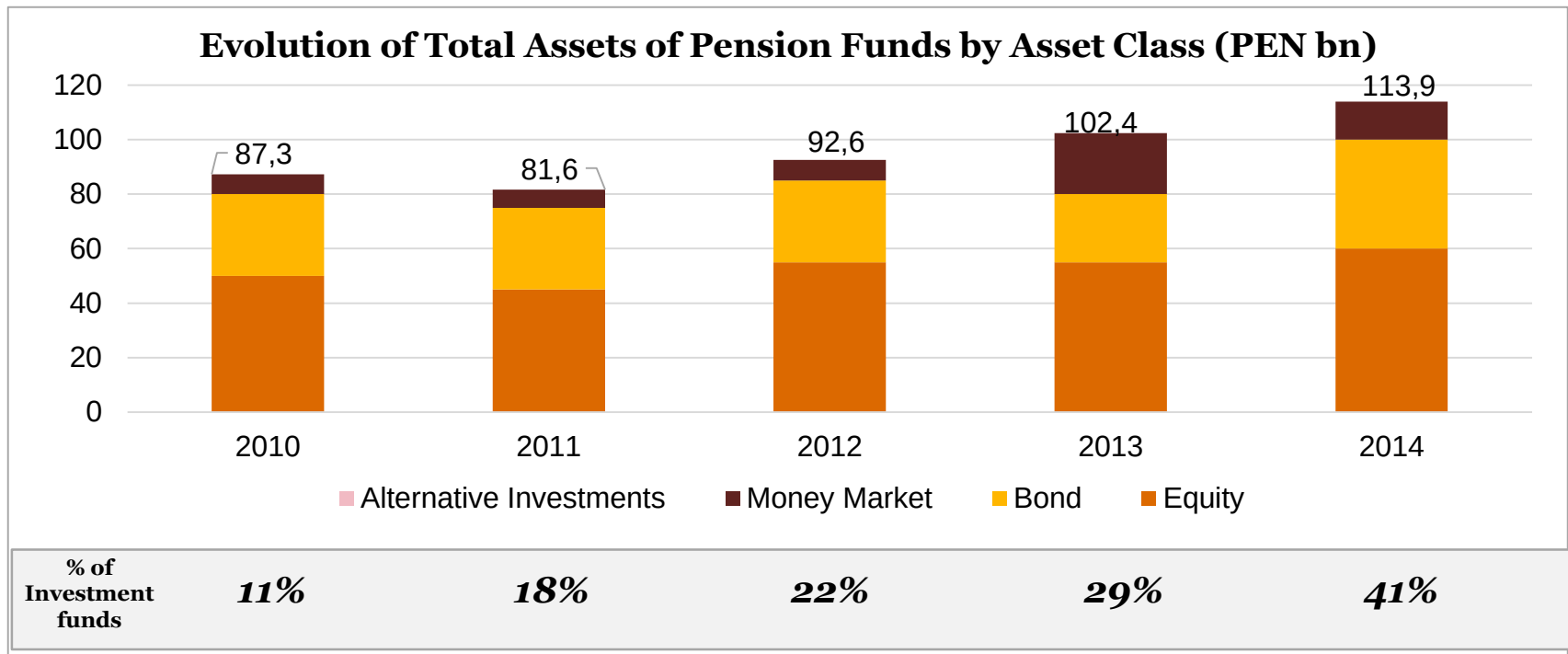
Composición de la cartera	(PEN millones)	(USD millones)
Depósito Ahorro/ Plazo	18.307	5.549
Bonos	2.639	800
Instrum. de Corto Plazo	109	33
Certif. Depósito negociables	113	34
Instrum. Derivados	64	19
Operaciones de reporte	3	1
Acciones de capital	180	54
Emitidas en el Exterior	203	62
Acciones de inversión	24	7
CFI, CSP Y Cuotas De Fondos	393	119
Total	22.035	6.679

El número de fondos en 2015 aumentó en un 80% en comparación con el año anterior



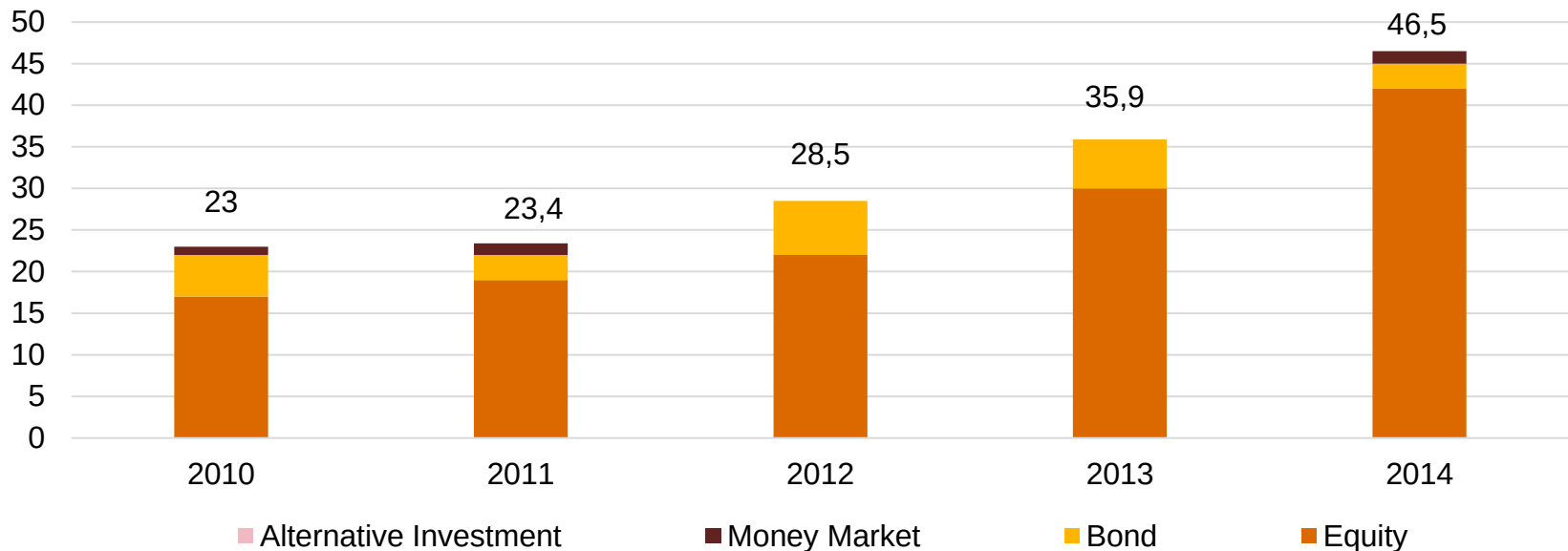
- El aumento de la cantidad de fondos disponibles es seguido por un incremento en el patrimonio de la industria

Los fondos de pensiones peruanos representarán 20% del PIB en 2014 y invirtieran 41% de sus activos en la industria de fondos



Básicamente todas las inversiones extranjeras en Perú son a través de fondos de inversión extranjeros, y representan 41% del portfolio de los fondos de pensiones

Foreign investments held by Pension Funds by Asset Class (PEN bn)

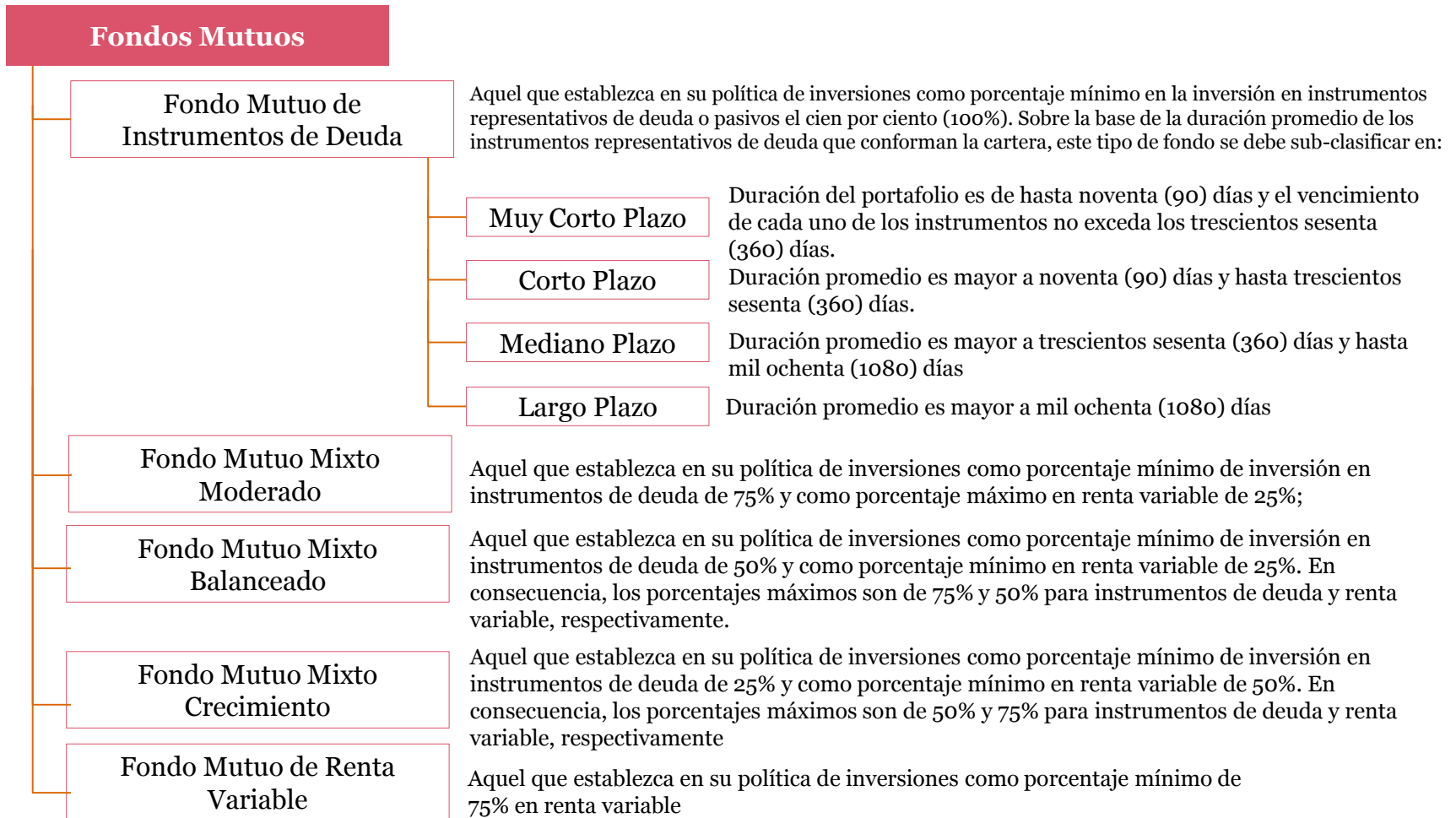


% of foreign investments	26%	29%	30%	35%	41%
Regulatory limits of foreign investments	NA	NA	36%	36%	42%

Los fondos mutuos son fondos de capital abierto, cuyo patrimonio está integrado por aportes de personas naturales y jurídicas



Los fondos mutuos, deberán clasificarse según su política de inversiones (1/2)



Los fondos mutuos, deberán clasificarse según su política de inversiones (2/2)

Fondos Mutuos

Fondo Mutuo Garantizado Parcial

Aquel que garantiza por lo menos el 75% del capital y ofrece una rentabilidad variable en función a un indicador de referencia;

Fondo Mutuo Garantizado de Rendimiento Fijo

Aquel que garantiza el 100% del capital más una rentabilidad fija mínima y, de ser el caso, adicionalmente una rentabilidad variable en función a un indicador de referencia;

Fondo Mutuo Garantizado

Aquel que garantiza el 100% del capital y ofrece una rentabilidad variable en función de un indicador de referencia

Fondo Mutuo Estructurado

Aquel que busca recuperar el capital y/o obtener una rentabilidad fija o variable, en base a una política de inversiones estructurada específicamente para dicha finalidad

Fondo Mutuo Internacional

Aquel fondo mutuo que invierte como mínimo un 51% de la cartera en instrumentos extranjeros. Los otros fondos mutuos que no cumplan este parámetro son considerados como fondos nacionales o locales

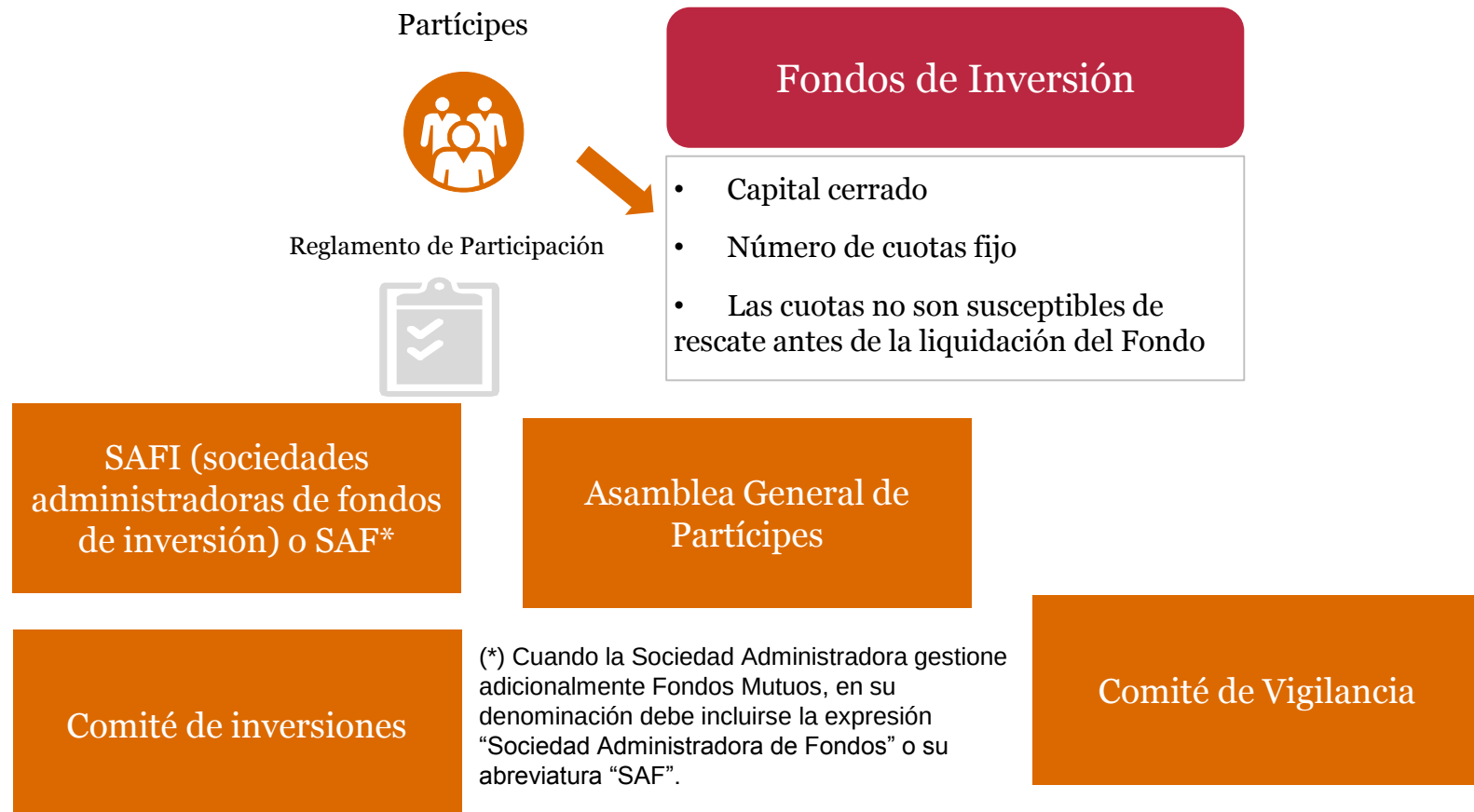
Fondo de Fondos

Aquel fondo mutuo que establece en su política de inversiones la inversión de al menos 75% de su patrimonio en otros fondos abiertos, pudiendo invertir exclusivamente en un solo fondo mutuo

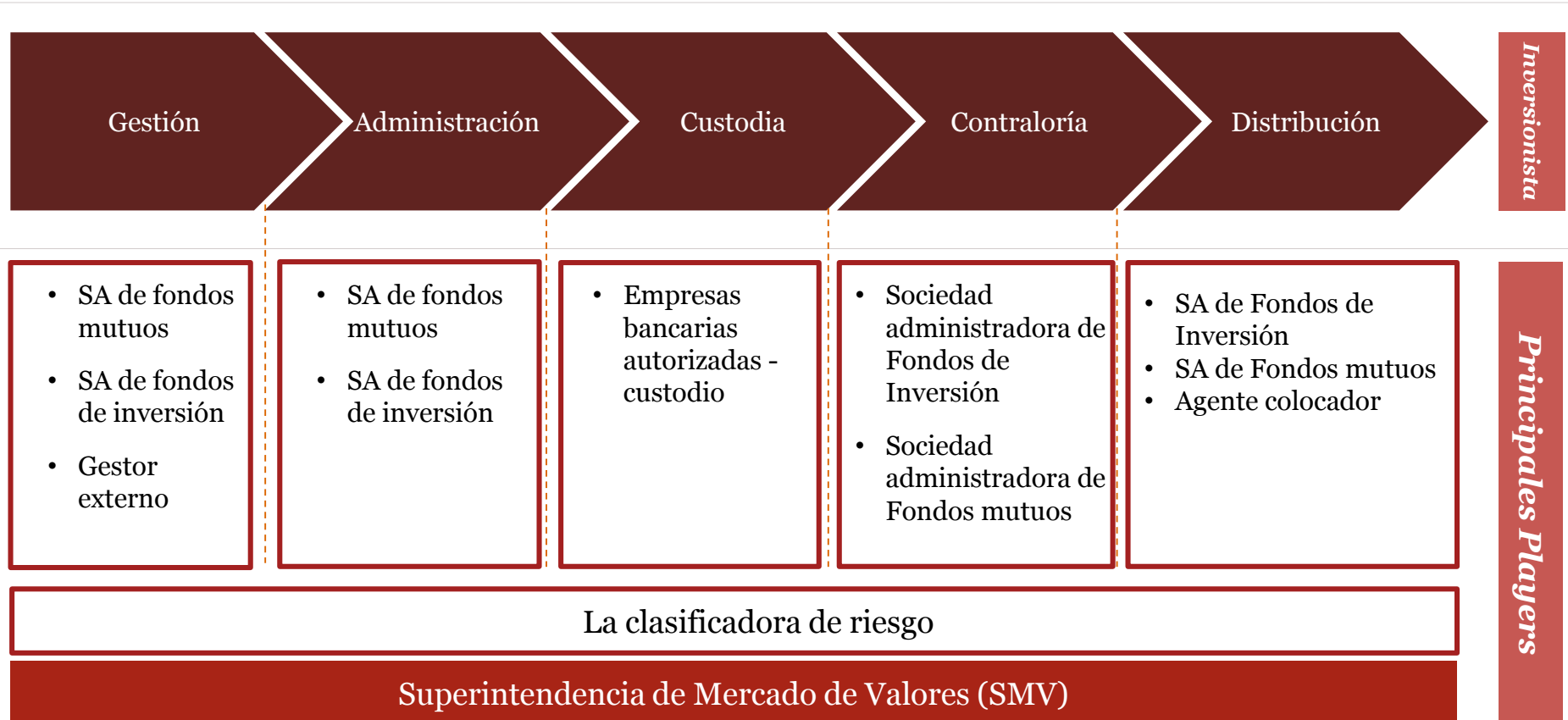
Fondo Mutuo Flexible

Aquel fondo que no encaje dentro de los criterios anteriores

Los fondos de inversión son fondos de capital cerrado y su número de cuotas es fijo



La sociedad administradora es responsable por la dirección y administración del fondo



SA: sociedad administradora

La sociedad administradora es el responsable para el fondo y la contratación de otros agentes

Sociedad Administradora

- El capital mínimo de las sociedades administradoras es de setecientos cincuenta mil Nuevos Soles (S/. 750 000,00), el mismo que debe estar totalmente pagado al momento de iniciar sus operaciones.
- No obstante lo anterior, el patrimonio neto de la sociedad administradora no podrá ser inferior a 0.75% de la suma de los patrimonios de los fondos mutuos y fondos de inversión bajo su administración.

Cobros y gastos

La sociedad administradora solo podrá cargar o cobrar a los partícipes comisiones de suscripción, rescate, transferencia y traspaso, la emisión de certificado de participación y tributos aplicables si éstas se encuentran establecidas en el prospecto simplificado.

Las comisiones o gastos no previstos en el prospecto simplificado serán asumidos por la sociedad administradora.

- La sociedad administradora deberá contar dentro de su organización con uno o más funcionarios responsables de la supervisión y evaluación de las funciones, procedimientos y controles internos. A este funcionario se le denomina **funcionario de control interno**.
- La sociedad administradora podrá celebrar contratos que le permitan contar con el soporte de terceros para la realización de sus funciones. Estos contratos no podrán comprender las funciones del **gerente general**, del **funcionario de control interno**, del **comité de inversiones**, ni de las personas encargadas de ejecutar las decisiones de inversión.

La sociedad administradora puede contratar un gestor externo y proveedores de precios

Administración

- La Sociedad Administradora podrá celebrar contratos que le permitan contar con el soporte de terceros para la realización de sus funciones. Estos contratos no podrán sustituir las funciones del gerente general y del directorio.
- Los costos derivados de la contratación de servicios de terceros deben ser asumidos por la Sociedad Administradora y no podrán ser cargados al Fondo.

Gestión

- La labor de gestión del Fondo recae sobre la Sociedad Administradora, sin embargo bajo su responsabilidad, ésta puede subcontratar a un **gestor externo**, que debe:
- Tener capacidad administrativa y infraestructura tecnológica y operativa suficiente para ejercer la actividad de gestión de acuerdo con la naturaleza de los Fondos.
- Ejecutar las políticas de inversión del Fondo a través del Comité de Inversiones que nombre, de acuerdo con el Reglamento de Participación.
- Nombrar al Comité de Inversiones del Fondo observando lo requerido en el Reglamento y el Reglamento de Participación.
- Identificar, medir, controlar, y gestionar los riesgos inherentes al portafolio del Fondo, así como mantener sistemas adecuados de control interno

Proveedoras de precios

Las empresas proveedoras de precios tienen como función básica realizar la valorización de los instrumentos y operaciones financieras componentes de las carteras de los fondos mutuos, sujetos a la normativa correspondiente.

La sociedad administradora que contrate a una empresa proveedora de precios para un fondo mutuo determinado deberá mantener vigente el contrato por lo menos por seis (6) meses.

Las cuotas de un fondo mutuo se valorizan diariamente, incluyendo sábados, domingos y feriados, desde el día calendario que se reciba el primer aporte.

La colocación de cuotas no mercado peruano es realizada de dos formas

Colocación de cuotas pelo propia Sociedad Administradora

La colocación de cuotas es la actividad que involucra todos o alguno de los procesos de suscripción, rescate, transferencia y traspaso de cuotas.

La colocación de cuotas se realiza a través de **promotores** directos, contratados por la sociedad administradora, o a través de promotores indirectos, quienes laboran para los **agentes colocadores**.

Los medios electrónicos válidos serán las **páginas web de internet**, los **cajeros automáticos** y el uso de **línea telefónica**, que provee el agente colocador o la sociedad administradora, u otros medios electrónicos que apruebe la Gerencia General de SMV.

Antes de iniciar la colocación de cuotas de un fondo mutuo, la sociedad administradora deberá:

- a) Contar con un sistema automatizado para el procesamiento de información relativa a los temas contables, inversiones y partícipes
- b) Comunicar al Registro los lugares de colocación, así como los promotores directos autorizados para realizar la colocación de cuotas

El inicio de la colocación de cuotas deberá ser comunicado como Hecho de Importancia.

Agente Colocador que son terceros

El agente colocador, así como la sociedad administradora, son responsables por la entrega del prospecto simplificado al inversionista antes de la primera suscripción y por cada fondo mutuo.

El agente colocador es responsable por la oportuna comunicación a la sociedad administradora de las transferencias informadas por los

partícipes, y del adecuado procesamiento de las solicitudes de suscripción, rescate y traspaso.

Podrán actuar como custodios únicamente las empresas bancarias autorizadas por SMV

Custodio

- Las instituciones de compensación y liquidación de valores deben observar las siguientes reglas especiales, además de las contenidas en la Ley de Sociedades:
- Su duración es indefinida
- El capital social mínimo es de dos millones de Nuevos Soles, **(S/. 2 000 000)** y debe estar íntegramente suscrito y pagado en efectivo antes de dar inicio a sus actividades
- Ningún fondo mutuo podrá tener más de un custodio. Una misma empresa bancaria puede desempeñarse como custodio para cualquier número de fondos mutuos.

• CUSTODIOS EXTRANJEROS

- Tratándose de inversiones en el exterior, en los casos que el custodio local no pueda prestar los servicios de custodia, éste deberá contratar a custodios extranjeros, manteniendo la plena responsabilidad frente al fondo mutuo. El custodio extranjero deberá cumplir los siguientes requisitos:
- a) Estar autorizado a prestar tales servicios por la autoridad competente del país respectivo;
- b) Para inversiones bursátiles debe estar constituido como participante directo de alguna institución de compensación y liquidación de valores o similar; y,
- c) Contar con una clasificación de riesgo internacional igual a BBB - o mayor.

Las principales funciones del custodio son listadas a continuación

Al custodio le corresponde realizar las siguientes funciones:

Principales funciones custodio

- Conciliar diariamente los saldos de todos los instrumentos u operaciones financieras componentes de la cartera del fondo mutuo
- Conciliar diariamente los saldos de las cuentas bancarias del fondo mutuo
- Verificar el correcto y oportuno ingreso de dinero por los cobros de cupones o dividendos, y, incluyendo los montos o saldos agregados por suscripciones diarios
- Verificar el correcto y oportuno ingreso, egreso, o actualización de la cantidad de instrumentos que se produzcan por adquisiciones, eventos corporativos, o por cualquier concepto que le corresponda recibir o entregar al fondo mutuo
- Realizar los pagos por concepto de rescate de cuotas, pagos por concepto de adquisición o compra de instrumentos u operaciones financieras, pago de comisiones y demás pagos que le instruya realizar la sociedad administradora con cargo de las cuentas del fondo. Todos los pagos deberán realizarse a través de cuentas bancarias en nombre del fondo mutuo;
- Encargarse de la custodia o guarda física de los instrumentos financieros representados a través de títulos físicos, que integren el patrimonio del fondo mutuo;
- Verificar el correcto registro de titularidad de las inversiones del fondo mutuo, así como la recepción o entrega oportuna de los instrumentos u operaciones financieros correspondientes;
- Archivar los contratos de operaciones con derivados.

La gobernanza del fondo se basa na Asamblea General y en Comité de Inversiones

Partícipes

- Ninguna persona natural o jurídica podrá ser partícipe, directa o indirectamente, de **más de un tercio** del patrimonio neto de un Fondo de Inversión, salvo que se trate de fundadores y de inversionistas institucionales, según lo establecido en la Ley del Mercado de Valores, cuyo límite será el establecido en el respectivo Reglamento de Participación.

Asamblea General de Partícipes

- Los Fondos deben constituir una Asamblea General de Partícipes, la cual podrá ser ordinaria y extraordinaria.
- La Asamblea General debe ser convocada en los plazos establecidos en el Reglamento de Participación de cada Fondo.
- En general, cualquier modificación al Reglamento de Participación debe ser aprobada por la Asamblea General.

Comité de Inversiones

- La sociedad administradora (o gestor externo) debe contar con un Comité de Inversiones, integrado por no menos de tres (3) personas naturales. Dicho Comité tiene a su cargo las decisiones de inversión del Fondo. Un mismo Comité de Inversiones puede desempeñar funciones respecto de más de un fondo mutuo o fondo de inversión administrado por la misma sociedad administradora encargada de su administración.

El Comité de Vigilancia so es obligatorio para los fondos de inversión (cerrados)

Comité de Vigilancia

- Corresponde a la Asamblea General la elección de los miembros del Comité de Vigilancia
- Los miembros del Comité de Vigilancia podrán ser o no partícipes del Fondo, pero no poden estar ligados a cargos de gestión de la sociedad administradora
- El Comité de Vigilancia estará integrado por no menos de tres (3) ni más de seis (6) personas
- **Principales atribuciones:**
 - Vigilar que la sociedad administradora cumpla, respecto del Fondo con lo dispuesto en la Ley, el reglamento de participación y los términos de colocación
 - Verificar las acciones seguidas respecto a las observaciones y recomendaciones de los auditores externos del Fondo
 - Convocar a Asamblea General, para dar cuenta de su gestión y cuando, en ejercicio de sus funciones, lo considere necesario
 - Participar con voz pero sin voto en las Asambleas Generales
 - Revisar los informes de valuación de los principales activos del Fondo y someter a la evaluación de la Asamblea General, cuando estime que los valores asignados no corresponden a los parámetros de mercado
 - Contratar los servicios necesarios para el cumplimiento de sus funciones, siempre que medie autorización de la Asamblea General

La sociedad administradora está obligada en relación con cada fondo mutuo a cumplir reglas de información

La evaluación de la sociedad de auditoría respecto del cumplimiento de los manuales de organización y funciones, y de procedimientos, así como la evaluación al funcionamiento de los sistemas informáticos. La evaluación al funcionamiento de los sistemas informáticos debe versar sobre el Plan de Continuidad de Negocios, Seguridad y Contingencia de Sistemas.

Remitir a SVM, a través del Sistema MVNet, la información financiera, la composición de la cartera de inversiones, la información relativa a valor cuota, partícipes, patrimonio, y otras



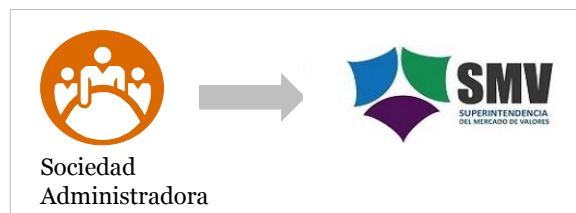
Remitir al Registro los estados financieros auditados al cierre del ejercicio, así como la memoria anual, aprobados por el directorio de la sociedad administradora, u órgano equivalente

Remitir a SMV la copia de todo aviso o material de carácter informativo o publicitario efectuado por la sociedad administradora a través de cualquier medio, con relación a los fondos mutuos administrados, al siguiente día útil de su divulgación

Remitir al Registro información sobre la comisión unificada, comisión de suscripción y rescate, al día útil siguiente de producida su modificación

La sociedad administradora debe solicitar a SMV o registro y autorización del fondo mutuo

Solicitud de autorización



Documentación requerida

- ✓ Solicitud suscrita por el representante legal de la sociedad administradora;
- ✓ Un ejemplar del contrato de custodia debidamente suscrito entre la sociedad administradora y el custodio, de acuerdo, el cual deberá contener una declaración expresa del custodio de su sometimiento a las normas establecidas en el Reglamento, y en el prospecto simplificado y reglamento de participación respectivos;
- ✓ Nómina de los miembros del comité de inversiones;
- ✓ Declaración jurada de los miembros del comité de inversiones que no se encuadran en las restricciones del Reglamento, adjuntando los currículos correspondientes;
- ✓ Prospecto simplificado;
- ✓ Reglamento de participación; y,
- ✓ Contrato de administración.

Requerimientos para operación

Para que la sociedad administradora de inicio a las actividades de un fondo mutuo, debe cumplir lo siguiente:

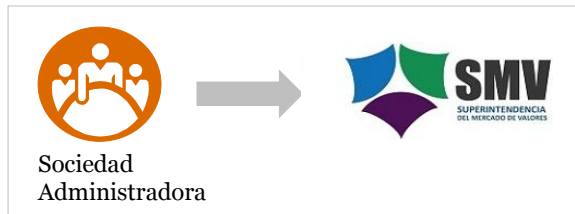
- ✓ Inscribir al fondo mutuo en el Registro;
- ✓ El **patrimonio neto** del fondo mutuo debe ser no menor de cuatrocientos mil Nuevos Soles (S/. **400.000,00**);
- ✓ El fondo mutuo debe contar con un número mínimo de cincuenta **(50) partícipes**
- ✓ Las sociedades administradoras deberán constituir una **garantía en favor de SMV**, en respaldo de los compromisos contraídos con los partícipes a su cargo, por un monto no inferior al porcentaje que mediante norma de carácter general establezca la Superintendencia en función del patrimonio neto administrado de cada fondo mutuo



La Superintendencia tiene un plazo de **20 días** para analizar y aprobar la solicitud y realizar el registro en el **Registro Público del Mercado de Valores**

Para solicitud de autorización del fondo de inversión, hay un proceso simplificado mediante reglas específicas

Solicitud de Inscripción



El Fondo podrá inscribirse en el Registro de acuerdo con lo **Régimen General** o **Régimen Simplificado**.

Se podrán inscribir bajo el Régimen Simplificado las ofertas dirigidas exclusivamente a:

- Inversionistas Institucionales.
- Inversionistas que suscriban y paguen cuotas por un monto mínimo de S/ 250 000,00 antes del inicio de actividades.
- Accionistas, directores, gerentes de la Sociedad Administradora, miembros del Comité de Inversiones o Gestores Externos del Fondo.

Documentación requerida – Régimen General

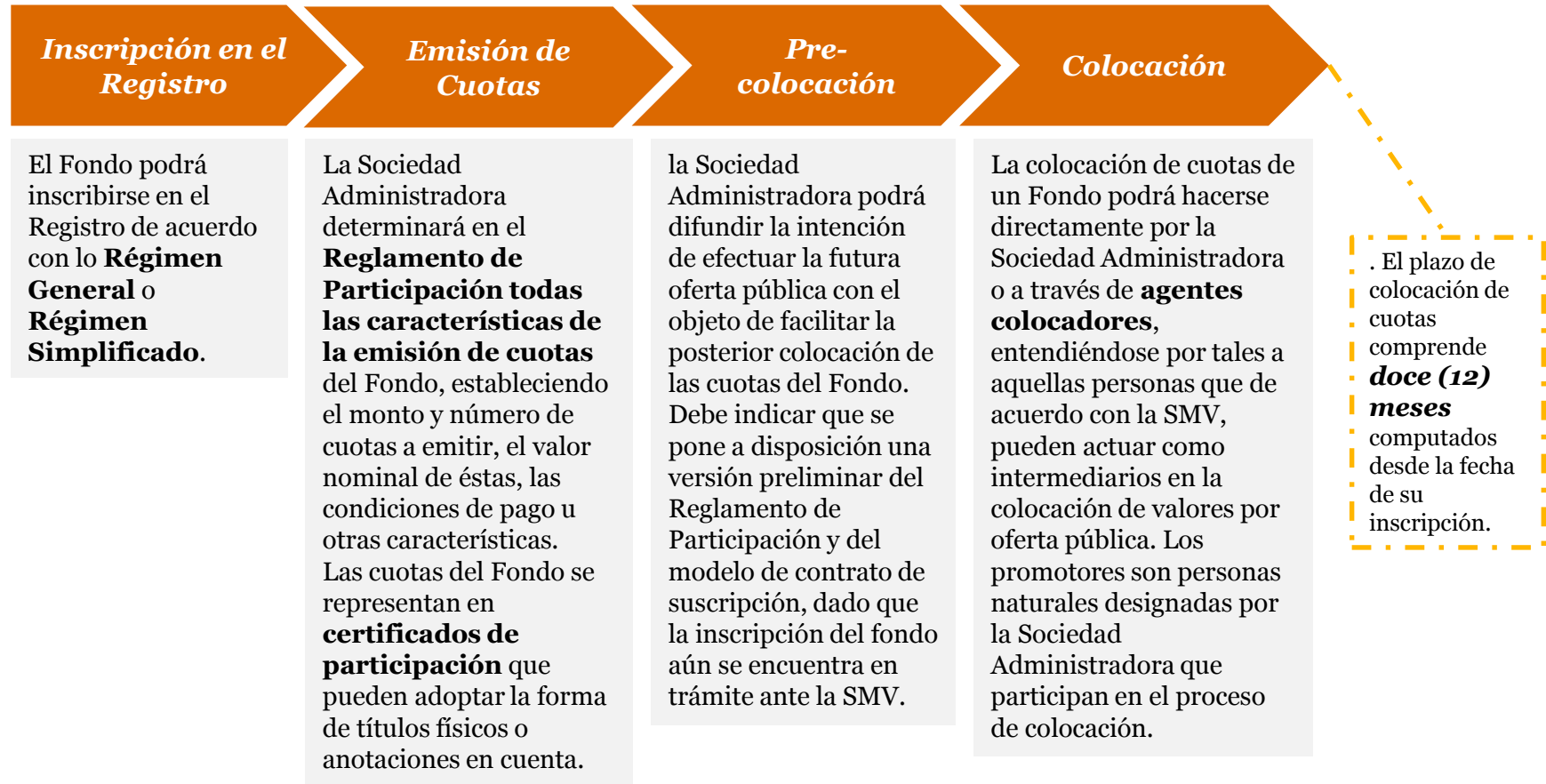
1. Solicitud suscrita por el representante legal de la Sociedad Administradora.
2. Nómina de los miembros del Comité de Inversiones:
 - Currículum Vitae documentado acreditando la experiencia académica y profesional
 - Declaración Jurada de no estar incurso en los impedimentos señalados en el Reglamento
 - Los miembros del Comité de Inversiones deben contar en todo momento, a satisfacción de la SMV, con solvencia económica y moral
3. Reglamento de Participación
4. Modelo del contrato de suscripción

La Superintendencia tiene un plazo de 20 días para analizar y aprobar la solicitud.

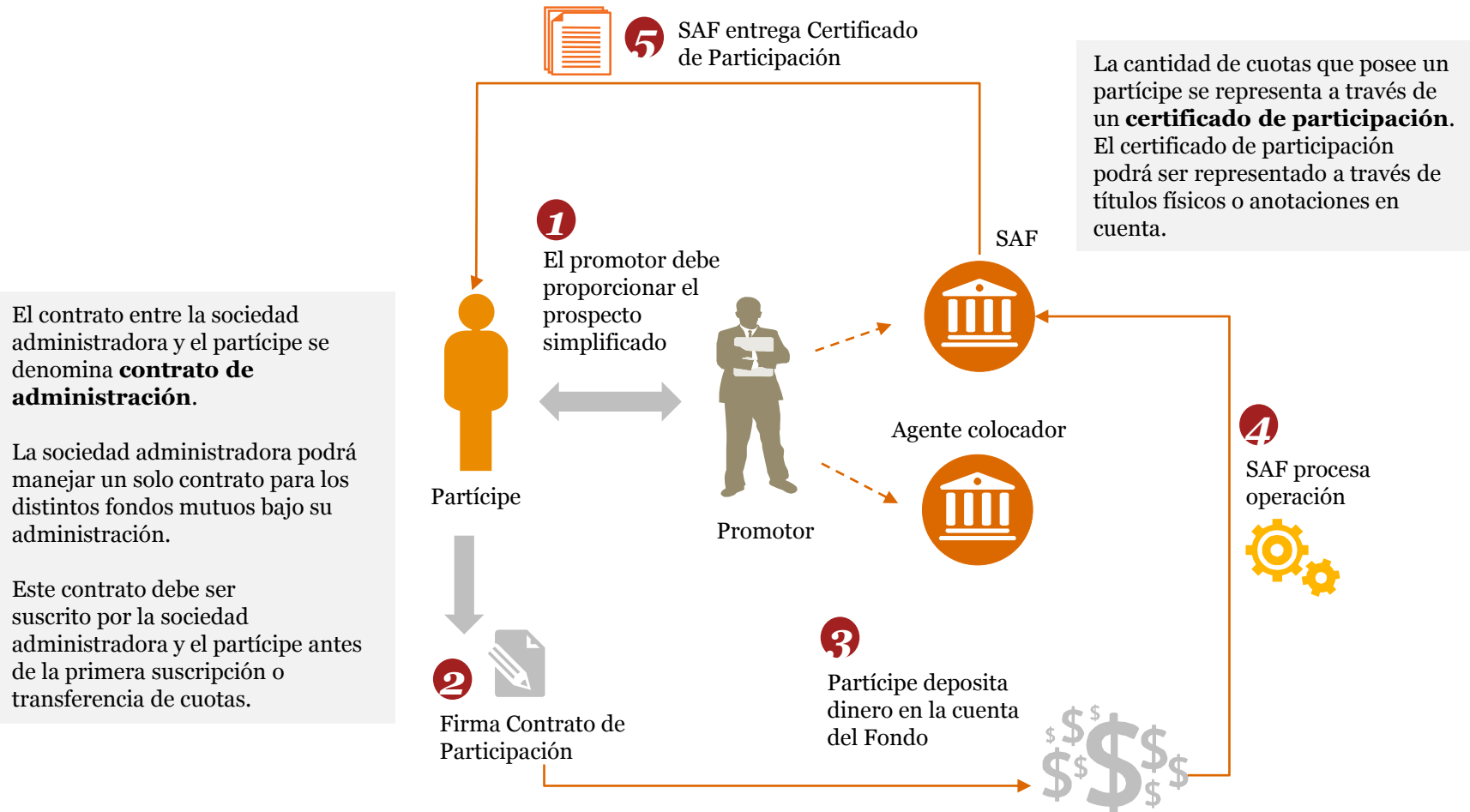
Para el **Régimen Simplificado**, se produce de manera automática con la presentación de los documentos incluidos en los artículos 1, 2 y 3.



Después del registro y autorización de la SVM, las cuotas son colocadas en oferta pública



El proceso de suscripción de las cuotas

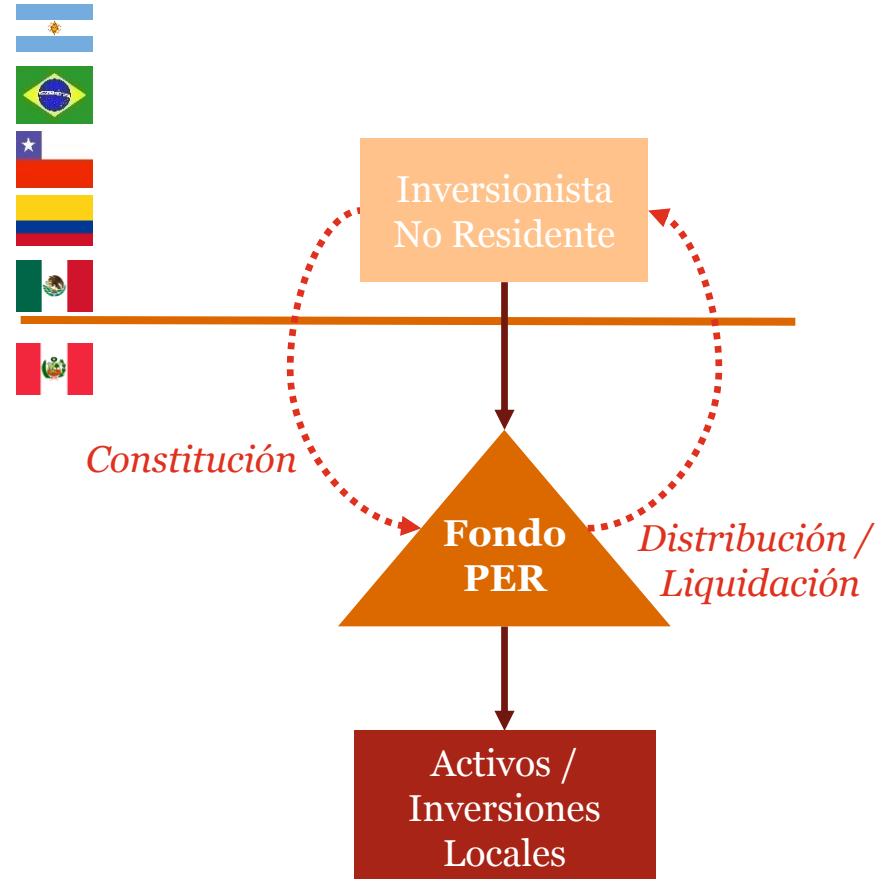


Aspectos Tributarios

Referencia: Perú 🇵🇪

Fase	Tratamiento Fiscal – Inversionista No Residente
Constitución	Aplica un impuesto sobre operaciones financieras a la alícuota de 0,005% sobre el monto del depósito y/ o retiro de cuenta(s) bancarias.
Mantenimiento	El fondo no es contribuyente del IR.
Distribución y / o Liquidación	La alícuota de IR aplicable dependerá, entre otros factores, del tipo de fondo, la naturaleza de la renta. - Renta fija: 4,9% / 30% - Renta variable: 6,8% / 30%

Para análisis de los aspectos tributarios, se considera o escenario de un inversionista no residente invirtiendo en Perú



Análisis Comparativo

	Países	Nomenclatura y modalidad de Fondos	Tipos de Fondo	Principales Players
	Argentina	Fondos Comunes de Inversión (FCI) Abiertos y Cerrados	Renta fija, mercado de dinero, renta mixta, Pymes, infraestructura, renta variable y retorno total	Sociedad gerente, sociedad depositaria, agentes colocadores
	Brasil	“Fundos de investimento” abiertos y cerrados	A corto plazo, referenciada, renta fija, renta variable, divisas, deuda externa y mercado de múltiples	Gestor, administrador, distribuidor, custodio
	Chile	Fondos mutuos (abierto) y fondos de inversión (cerrado)	A corto, mediano y largo plazo, mezclado, bonos de ahorro, las inversiones libres, estructurada, dirigida a inversionistas cualificados	Sociedad administradora general de fondos, empresa de deposito de valores, agentes para comercialización de cuotas
	Colombia	Fondos de Inversión Colectiva (FIC) Abiertos y Cerrados	Monetario, Inmobiliario, bursátiles, de capital privado	Sociedad administradora (Sociedades Comisionistas de bolsa de valores, Sociedades Fiduciarias y Sociedades Administradoras de Inversión), Gestor externo, distribuidor especializado, custodio
	México	Fondos de Inversión Abiertos y Cerrados	Fondos de Inversión de Renta Variable, Fondos de Inversión en Instrumentos de Deuda, Fondos de Inversión de Capitales (FINCA’s) , Fondos de Inversión de Objeto Limitado	Sociedad operadora de fondos de inversión, sociedad valuadoras de acciones de fondos de inversión, sociedad distribuidora
	Perú	Fondos mutuos (abierto) y fondos de inversión (cerrado)	Renta mixta, Renta variable, monetarios, estructurados, flexible	Sociedad administradora de fondos mutuos, Sociedad administradora de fondos de inversión, gestor externo, agentes colocadores, proveedoras de precios, custodio

La administradora es responsable legal para el fondo de inversión

El administrador también construye la responsabilidad de supervisar y contratar a terceros para realizar las demás funciones que intervienen en la cadena de valor

Principales actividades de la cadena de valor de Fondos de Inversión



Entidades administradoras

	Argentina	• Sociedad gerente
	Brasil	• Administrador
	Chile	• Sociedad Administradora General de Fondos
	México	• Sociedad operadora de fondos de inversión
	Colombia	• Sociedades administradoras de fondos de inversión colectiva
	Perú	• Sociedades administradoras de fondos mútuos • Sociedades administradoras de fondos de inversión
	Lux	• Management Companies (ManCos)

La administración de fondos comprende todas actividades para mantener el fondo para su funcionamiento, y podrá ejercer directa o indirectamente, que puede ser proporcionada por terceros:

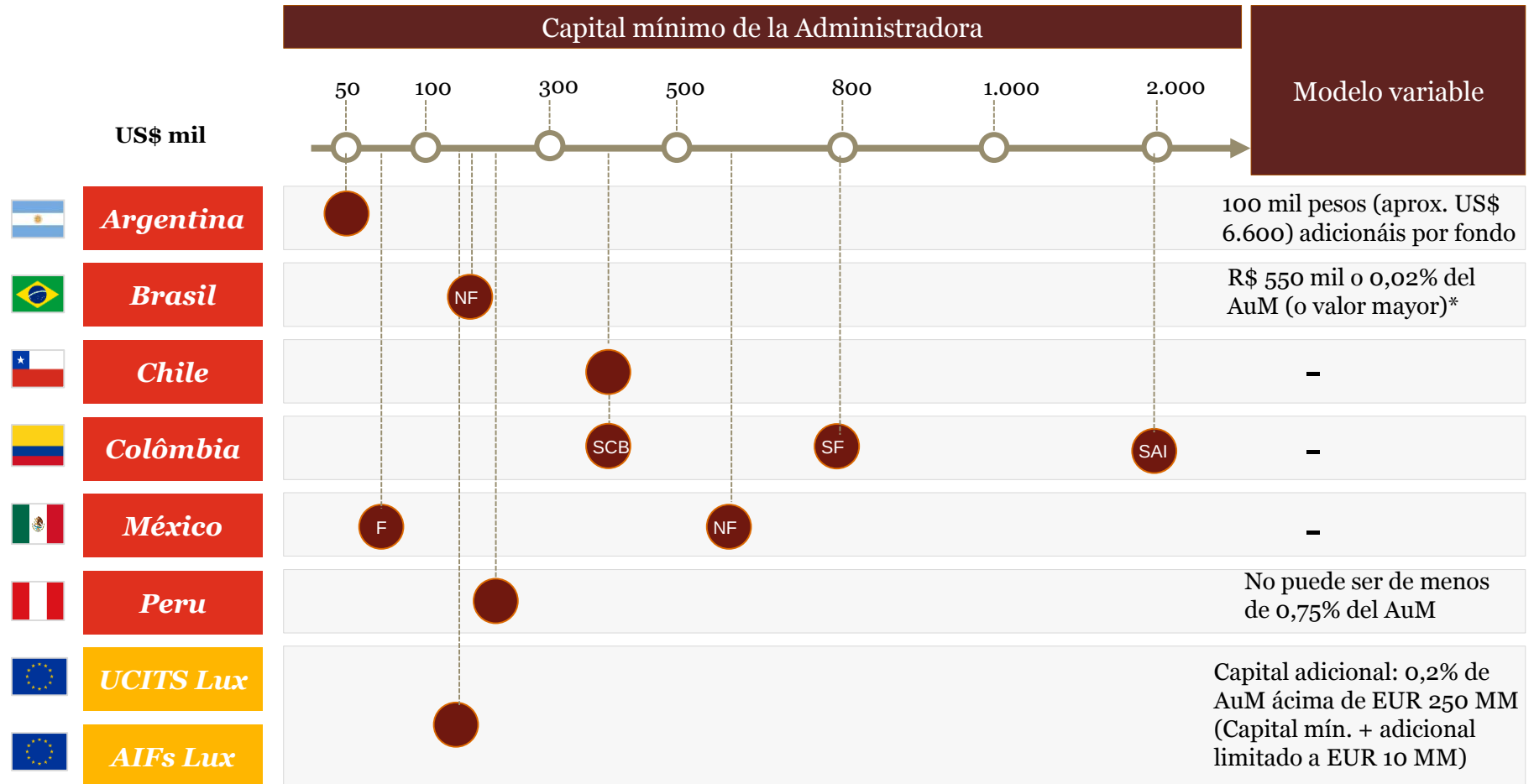
- Cálculo del valor de acción
- La gestión del riesgo
- Representación
- Contabilidad
- Publicidad
- Etcétera

Algunas de las funciones y responsabilidades del administrador pueden ser subcontractados

Las funciones que pueden ser realizadas por la administradora		Gestión	Cálculo valor Contabilidad Contraloría	Custodia	Liquidación	Distribución
	Argentina					
	Brasil					
	Chile					
	Colombia					
	México					
	Peru					
	UCITS Lux					
	AIFs Lux					

	Acumula función		Permite externalización		Segregación imperativa
---	-----------------	---	-------------------------	---	------------------------

Los requisitos mínimos para el registro y operación del administrador puede variar en cada país



(*)Brasil: Requerimientos Empresa Financiera Siguen Legislación específica BACEN

F: Empresa Financiera NF: Empresa no financiera
SCB: Sociedad Comisionistas de Bolsa

SF: Sociedad Fiduciarias
SAI: Sociedad Administradoras de Inversión

Fuente: Regulaciones locales de cada país, UCITS y AIFs; ALFI – Luxembourg Investment Vehicles 2014 y Análisis PwC
PwC | Minute for discussion

Valor aplicable na escala — No se aplica

En la mayoría de los países, el fondo se estableció con el fin de preservar su patrimonio independiente y está administrado por un prestador de servicios

		Modelo contractual – Patrimonio independiente administrados por sociedad anónima	Estructura de condominio sin personalidad jurídica	Sociedad anónima de capital variable	Sociedad anónima de capital fijo
	Argentina	-	✓	-	-
	Brasil	-	✓	-	-
	Chile	✓	-	-	-
	Colombia	✓	-	-	-
	México	-	-	✓	-
	Perú	✓	-	-	-
	UCITS Lux	✓	-	✓	✓
	AIFs Lux	✓	-	✓	✓

NOTA: En Luxemburgo también es posible la estructura de fondos a través de compañías limitadas de capital fijo o compañías limitadas de capital variable

Fuente: Regulaciones locales de cada país, UCITS y AIFs; ALFI – Luxembourg Investment Vehicles 2014 y Análisis PwC
PwC | Minute for discussion

✓ Aplicable - No se aplica

El procedimiento de creación de fondos en LATAM mantiene a los países similitudes operacionales desde la documentación obligatoria a aprobación del regulador

		Prospecto	Reglamento	Otros documentos
	Argentina	✓	✓	-
	Brasil	-	✓	• Lámina • Formulario de informaciones complementares • Termo de adhesión e ciencia de risco
	Chile	-	✓	• Folleto informativo • Contrato general
	Colombia	✓	✓	• Ficha técnica
	México	✓	-	• “Documento con información clave para la inversión” • Estatuto social del fondo
	Perú	✓	✓	• Contrato de administración
	UCITS Lux	✓	-	• KIID (<i>Key Investor Information Document</i>) • “Constitutive documents”
	AIFs Lux	✓	-	-

Fuente: Regulaciones locales de cada país, UCITS y AIFs; ALFI – Luxembourg Investment Vehicles 2014 y Análisis PwC
PwC | Minute for discussion

 Mandatorio
  No se aplica

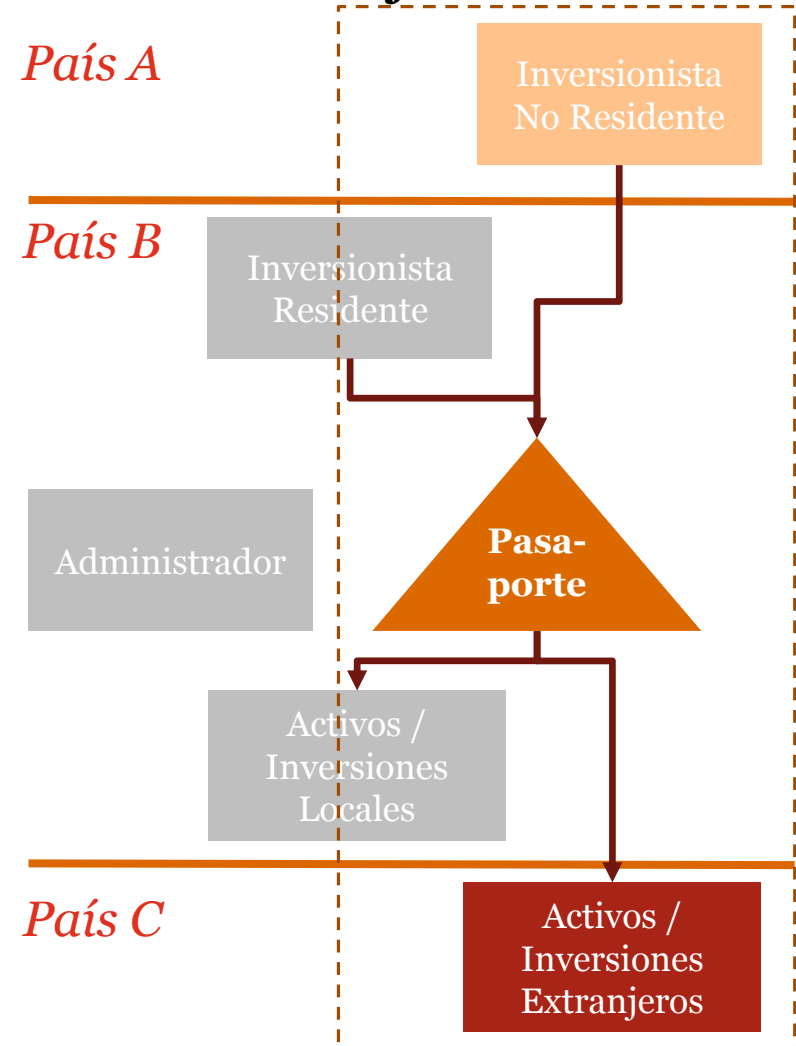
En mayoría de todos los países estudiados, los fondos deben revelar su información periódicamente

		Diaria	Mensual	Trimestral	Anual
	Argentina	PL, Valor de la cuota, no. de cuotas, cantidad de cuotas, y composición de la cartera (<i>semanal</i>)		Estados de situaciones auditadas	Balance, estado de resultados auditados y detalle dos activos de la cartera
	Brasil	PL, Valor de la cuota, no. de cuotas, cantidad de cuotas, rescates (Informe Diario)	Balance, demostrativo del composición e diversificación de la cartera, perfil mensual e lámina		demonstraciones contables con dictamen del auditor independiente
	Chile	PL, Valor de la cuota, no. de cuotas, cantidad de cuotas, rescates (“Cartela diaria de información”)	“Ficha Estadística Codificada uniforme”; estados financieros y composición de la cartera	Estados de situaciones auditadas	Estados financieros auditados
	Colômbia	PL, valor de la cuota, rentabilidad	Estados financieros, Margen de solvencia, Composición de la cartera	“Extracto de cuenta” a inversionista	Estados financieros
	México	PL, valor das acciones, composición del inversiones, balance financiero	Valorización de cartera, precios e operaciones de compra y venta de acciones	Valorización de cartera, precios e operaciones de compra y venta de acciones	Balancete, estados financieros auditados e valorización de cartera
	Peru	PL, Valor de la cuota, no. de cuotas, composición de la cartera			Estados financieros auditados
	UCITS Lux		Cálculo NAV (<i>Net Asset Value</i>) – mínimo 2x en mes	Demostraciones financieras no auditadas	Demostraciones financieras auditadas
	AIFs Lux		Cálculo NAV (<i>Net Asset Value</i>) – mínimo 1x no mes	Demostraciones financieras no auditadas	Demostraciones financieras auditadas

Análisis fiscales en el Pasaporte de Fondos

Para el análisis de los aspectos fiscales, el siguiente escenario era: un impuesto cuando un inversionista residente del país A – Inversionista no residente – aplique en un fondo en el país B, mientras que los ingresos y ganancias derivados de activos y/o inversiones del país C.

Estructura relevante a efectos fiscales



En los países donde se aplica la “IOF” hay exención para los inversionistas, con la excepción de Perú

Constitución, Distribución y Liquidación

Asunto	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	México	Perú
Imposto sobre operaciones financieras, remesas y/o cambio	Exento [a]	Exento [b]	N/A	Exento [a]	N/A	0,005% sobre el valor del deposito y/o saque de la cuenta bancaria

N/A = No existe un impuesto sobre operaciones financieras, remesas y/u cambio.

[a] Por ejemplo, na Argentina están exentos de lo “Imposto sobre los créditos y débitos bancarios y otras operatorias ” las cuentas usadas de forma exclusiva por los “fondos comunes de inversión” para realizar específicamente sus actividades; en la Colombia las movimientos de recursos entre cuentas de un mismo titular están exentas del “Gravamen a los Movimientos Financieros” o “GMF”.

[b] No Brasil, no caso de liquidaciones de operaciones de cambio de inversionistas extranjeros para ingreso y retorno de recursos aplicados en los mercados financieros y de capitales, la alícuota del impuesto sobre operaciones financieras es cero.

En 3 de los 4 países donde existe un impuesto sobre las transacciones financieras, el transporte y/o intercambio (Argentina, Brasil y Colombia), se aplica una exención y/o reducción relacionado con el establecimiento y/o fondos de inversión (locales o nacionales) ; En el caso de Perú, este impuesto se aplica con normalidad, pero la tasa es baja, ya que el impuesto tiene finalidad extra fiscal.

En el 6 países analizados los fondos san exentos del IR

Manutención

Asunto	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	México	Perú
El fondo no son contribuyentes del IR	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Fondo puede acceder los beneficios de CDTs	X	X	X / ✓ [a]	X	X	X
Lo fondo puede obtener un certificado de residencia fiscal en país de constitución	X	X	X / ✓ [a]	X	X	X
IR pago en el extranjero puede ser compensado por el fondo (o los inversionistas)	X	X	X / ✓ [b]	X	X	X

[a] En algunos CDTs suscritos por Chile (p. Ej., Perú), los fondos son considerados residentes fiscales y, en este sentido, en teoría podría obtener un certificado de residencia fiscal.

[b] En ciertos casos, el IR pagado en el extranjero puede ser compensado directamente por el accionista del fondo. (residente fiscal de Chile)

En seis países de América Latina, los fondos no son contribuyentes a fines de IR (es decir, están exentos), lo que impide el acceso a los beneficios de los CDTs y la obtención de certificados de residencia fiscal; Por otra parte, los fondos no pueden compensar la IR pagado en el extranjero sobre los ingresos y/o ganancias, ya que no tienen personalidad jurídica (o pasan a ser compensado por los propios inversionistas).

La tributación del IR sobre rendimientos y ganancias es heterogénea entre los países

Distribución e/o Liquidación (1/3)

Asunto [a]	Argentina [b]	Brasil [c]	Chile [d]	Colombia [b]	México [b]	Perú [b]
Hay IRRF en los rendimiento / beneficios distribuidos a / hecha por los inversionistas no residente (sin CDT)	<i>Exento / até 35%</i>	<i>0% / 10% / 15% / 15% - 22.5% / 25%</i>	<i>0% / 10%</i>	<i>Renta fija: 14%</i> <i>Renta variable: 0% / 25% [f]</i>	<i>Renta fija: 4,9%</i> <i>Renta variable: 10% / 25% / 30%</i>	<i>Renta fija: 4,9% / 30%</i> <i>Renta variable: 6,8% / 30%</i>

Por regla general, en América Latina, se centra retención en la fuente (es decir, IRRF) en rendimiento y ganancia de inversionistas no residentes (locales y domésticos)

[A] Por regla general, en América Latina (excepto Brasil) los rendimientos y ganancias son tratados a efectos fiscales en fuente del perspectiva de lo inversionista no residente.

[B] En Argentina, Colombia, México y Perú, el tipo aplicable dependerá de varios factores, por ejemplo, el tipo de fondo, naturaleza de rendimientos, entre otros.

[C] En Brasil, la tasa aplicable dependerá del tipo de fondo y el inversionista (residente fiscal en un país con la tributación favorecida o no). Los fondos de inversión en el patrimonio neto ("FIP") fueron autorizados por la Instrucción CVM n° 578 para invertir en activos en el extranjero; los rendimientos y las ganancias de los accionistas / inversionistas no residentes que invierten en FIP bajo las normas del Consejo Monetario Nacional, estarán sujetos a una tasa de impuesto de retención cero, siempre que se cumplan ciertas condiciones.

[D] En Chile, la tasa será cero si, entre otros requisitos, al menos por 330 días en un año calendario 80% o más de los activos del fondo son extranjeros; Sin embargo los ingresos y las ganancias de fuente chilena pueden estar sujetos a un 10% de retención de impuestos.

[F] En Colombia, si los ingresos corresponde a los dividendos, la tasa es del 0% si el ingreso de la estación ha sido gravada (ISR).

La tributación del IR sobre rendimientos y ganancias es heterogénea entre los países

Distribución e/o Liquidación (2/3)

No hay ventaja tributaria debido a la residencia fiscal del inversionista residente vis-à-vis no residente

- Cuando se compara con los inversores locales en la región, los inversores no residentes se encuentran en un nivel similar ya que en ambos casos se incide impuestos sobre la renta y / o ganancias.
- Las tarifas pueden o no pueden ser iguales; dependerá de varios factores, por ejemplo, el tipo de fondo, la naturaleza de los ingresos, tipo de producto, entre otros.

Domicilio del fondo:	Incide tributación en rendimientos / ganancias de:	
	<i>Inversionistas no residentes</i>	<i>Inversionistas residentes</i>
Argentina	ND	(*)
Brasil	Sí	Sí
Chile	Sí	Sí
Colombia	Sí	Sí
México	Sí	Sí
Perú	Sí	Sí

Nota: (*) En Argentina, la incidencia del impuesto a las ganancias en fondos de inversión está sujeta a la naturaleza jurídica del inversionista

Lo inversionista no residente puede ter alícuota del IR reducida caso haya un CDT vigente

Distribución e/o Liquidación (3/3)

- Si hay un DTC actual entre el país de residencia no residente de los inversionistas de impuestos para el país de domicilio del fondo, los impuestos sobre lo rendimiento y / o las ganancias de los inversionistas en el país de origen del fondo puede ser, en ciertas circunstancias, reducida.

Residencia fiscal del inversionista:	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	México	Perú
<u>Domicilio del fondo:</u>						
<i>Argentina</i>		✓	N/A	N/A	N/A	N/A
<i>Brasil</i>	X		X	N/A	X	X
<i>Chile</i>	N/A	X		X	X	X
<i>Colombia</i>	N/A	N/A	✓		✓	✓
<i>México</i>	N/A	✓	✓	✓		✓
<i>Perú</i>	N/A	✓	✓	✓	✓	

N/A = no hay DTC (convenio de doble tributación) vigente.

X = Hay principio, no hay una reducción de los impuestos, aunque hay una corriente CDT.

✓ = basado en su actual DTC, existe la posibilidad de un tipo reducido.

Publicações da PwC e outros utilizados no projeto

PwC Project Blue 2.0



PwC Asset Management 2020



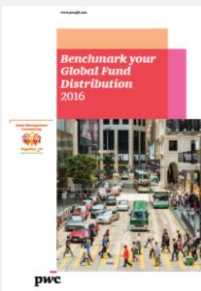
PwC Alternative Asset Management 2020



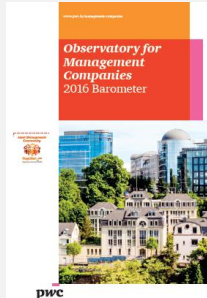
PwC Real Estate 2020: Building the future



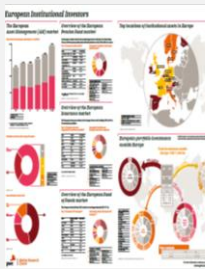
PwC Benchmark your Global Fund Distribution



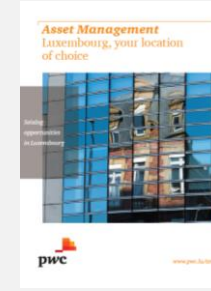
PwC Observatory for Management Companies 2016 Barometer



PwC European Institutional Investors



Luxembourg, your location of choice



PwC Why Ireland?



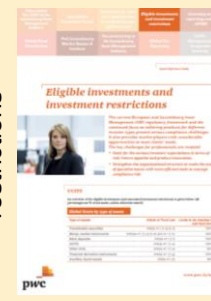
PwC Ireland UCITS infographic



PwC Fund distribution: UCITS and AIFs



PwC UCITS Eligible investors and investment restrictions

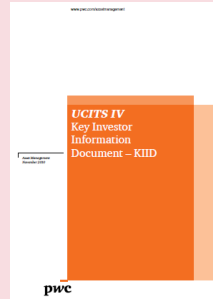


Publicações da PwC e outros utilizados no projeto

PwC Eligibility of financial instruments for UCITS



PwC UCITS IV - KIID



PwC UCITS V



PwC Asian Passports, the coming of age



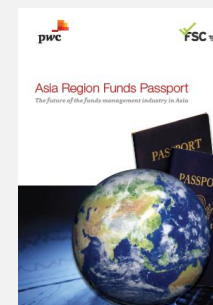
PwC Funds Passport Regimes in Asia Pacific



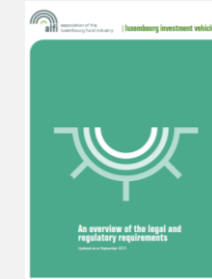
PwC AIFMD for Asian fund managers



Asia Region Funds Passport



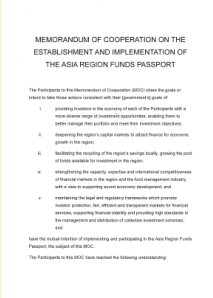
Alfi Luxembourg investment vehicles



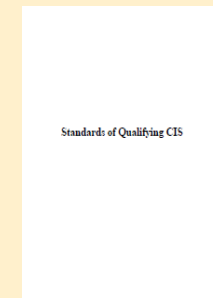
Alfi The ELTIF



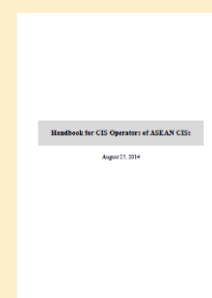
MoC ARFP



Standard of Qualifying CIS – ASEAN CIS



ASEAN CIS handbook



Observation

This presentation was elaborated according to the service agreement between PwC and BRAiN and the information contained in this material was obtained from public sources and/or from material presented by BRAiN's associates. This information was not verified or audited.

We have developed our work as consultants to support BRAiN in decision-making, therefore not comprehending any procedures related to auditing of financial information.



www.pwc.com.br



© 2017 PwC. All rights reserved. The distribution of this material without previous authorization from PwC is prohibited. The term "PwC" refers to the network of member firms of PricewaterhouseCoopers, or, as the context determines, to each one of PwC's participating member firms. Each member firm of the network constitutes a separate and independent legal entity.

For more details about the PwC network, please access: www.pwc.com/structure

The content of this material is destined only for general information, it does not constitute an opinion or understanding by PwC, and neither it can be utilized as, or in substitution, of a formal consultation of a qualified professional.

The opinions expressed in this publication are those of the authors and do not necessarily reflect the views of the Inter-American Development Bank, its Board of Directors, or the countries they represent.