



# EXCELSIS

CONSULT



# **“Fondos Comunes de Inversión en Argentina FCI - Ley 24083”**

## **Bloque I**

UCEMA

18 de agosto de 2009

# “Fondos Comunes de Inversión en Argentina FCI - Ley 24083”

## Expositor:

Pedro R. Yesari

Contador Público (UBA)

Consultor en vehículos de inversión colectiva.

Fundador de EXCELSIS CONSULT. Consultoría en vehículos de inversión colectiva

## Finalidad del seminario:

Abordar los límites y desafíos de estos vehículos de inversión colectiva, la situación actual de Argentina en la materia y el importante rol en nuestro mercado para el financiamiento a largo plazo. El seminario presenta la temática en dos bloques a fin de partir de temas fundamentales a más complejos. Se busca facilitar el conocimiento de las características y operatoria de los fondos comunes de inversión en Argentina.

# “Fondos Comunes de Inversión en Argentina FCI - Ley 24083”

## Tópicos

### Bloque I:

- Introducción a los FCI
- Marco legal principal y normativa complementaria
- Concepto y clases de FCI
- Quiénes intervienen y qué funciones cumplen
- Responsabilidades y prohibiciones
- El reglamento de gestión y el prospecto de emisión
- La cartera del FCI
- La cuotaparte
- Tipos de cuotapartistas
- Honorarios, comisiones y gastos
- La calificación de riesgo
- Debate y conclusiones

## Introducción a los FCI

- Concepto de vehículo de inversión colectiva
- Argentina: Los FCI Ley 24.083 y los Fideicomisos Financieros Ley 24.441
- Ambito de la oferta pública – fiscalización gubernamental y normativa

# Introducción a los FCI

## ***Concepto de vehículo de inversión colectiva***

Como una primera aproximación, podría decirse que es un mecanismo por el cual se canalizan aportes de diversas personas que son aplicados en conjunto a inversiones en activos de diversa naturaleza. Dichos activos son administrados fiduciariamente por alguien especializado en el tema, bajo determinadas condiciones y bajo alguna forma de control. Los participantes son condóminos de aquel conjunto respecto del cual esperan obtener un rendimiento asumiendo el riesgo correspondiente.

La inversión colectiva es la forma de canalizar el ahorro de los individuos para financiar los emprendimientos de un país moderno que busca crecer, desarrollándose y generando riqueza que retorne equitativamente distribuida a sus habitantes.

La inversión colectiva, adecuadamente instrumentada y controlada, contribuye a *“la eficiencia en la asignación del ahorro a las oportunidades de inversión y en la gestión de los riesgos y la protección a los inversores”*, consumidores financieros, especialmente de aquellos menos informados.

## Introducción a los FCI

### ***Argentina:***

### ***Los FCI Ley 24.083 y los Fideicomisos Financieros Ley 24.441***

En nuestro país los vehículos de inversión colectiva son los fondos comunes de inversión, en el marco de la Ley 24.083 y los fideicomisos financieros, en el marco de la Ley 24.441.

## Introducción a los FCI

### ***Ambito de la oferta pública – fiscalización gubernamental y normativa***

Ambos vehículos funcionan en el ámbito de la oferta pública de valores negociables y están sujetos a fiscalización gubernamental.

La Comisión Nacional de Valores (CNV) es el organismo competente que lleva a cabo la tarea y emite la normativa aplicable.

Deben primar la transparencia, la debida diligencia y la lealtad hacia el inversor, en un marco ético y normativo eficaz y eficiente dentro del que se desenvuelvan todos los actores del negocio, sean del sector privado o del estatal, cada uno en el ámbito de su competencia.



## Marco legal principal y normativa complementaria

### ***Lo principal a tener en cuenta:***

*Ley 24.083 del 20/5/92 (con las modificaciones introducidas por la Ley 24.441 del 22/12/94 y 24.781 del 05/03/97), Decretos 174/93 del 8/2/93 (Reglamentación) y 194/98 del 16/02/98 y Normas de la CNV (Texto Año 2001 y mod.)*

*Ley 17.811 de oferta pública y Decreto 677/01 régimen de transparencia de la oferta pública*

## Marco legal principal y normativa complementaria

### ***También juegan:***

- *La Ley 25.246 en materia de encubrimiento y lavado de activos de origen delictivo y financiación del terrorismo*
- *La Ley 21.526 de Entidades Financieras*
- *La Ley 19.359 de Régimen Penal Cambiario*
- *La CN su artículo 42 y sus derivaciones en el “consumidor financiero”*
- *La Ley 24.240 de Defensa del Consumidor*
- *Leyes tributarias nacionales y provinciales*
- *La Normas del BCRA, la UIF, la AFIP, ARBA, AGIP, IGJ, etc.*
- *La Ley 19.550 de Sociedades Comerciales*
- *El Código Civil*

## Concepto y clases de FCI

- Concepto
- Definición artículo 1ro. Ley 24.083
- FCI abiertos y cerrados – FCI especializados
- FCI de renta fija, renta variable y mixtos
- FCI de plazo fijo
- FCI de dinero (de cuota parte valor 1)
- FCI cerrados de crédito, inmobiliarios
- FCI de capital garantizado
  
- Clasificación por moneda/horizonte/región

## Concepto y clases de FCI

### *Concepto*

Fondo Común de Inversión (FCI) es un **patrimonio** integrado por bienes y/o derechos, pertenecientes a diversas personas a las cuales se les reconocen derechos de copropiedad representados por **cuotapartes**.

Esos bienes y/o derechos, que suelen llamarse los “**activos**” del FCI, pueden ser acciones, títulos, depósitos a plazo fijo, derivados, etc., u otros, como ser créditos o inmuebles.

Es un portafolio **diversificado** de activos, administrado profesionalmente por una sociedad **gerente**, estando aquellos bajo la custodia de una sociedad **depositaria**. Ambas sociedades cobran una retribución por sus tareas.

Es un **condominio**, no es una sociedad y **no tiene personería jurídica**. Su objeto y políticas de inversión y demás condiciones de funcionamiento están contenidos en un contrato de adhesión conocido como el “**reglamento de gestión**”.

## Concepto y clases de FCI

- Las cuotapartes pueden ser cartulares o escriturales.
- El valor de una cuotaparte surge de dividir el valor patrimonial del fondo por la cantidad vigente de cuotapartes.
- Se ingresa a un FCI mediante la suscripción de cuotapartes, puede o no haber costos de entrada.
- Se egresa de un FCI a través del rescate de cuotapartes, puede o no haber costos de salida.
- En ambos casos se toma el valor de la cuotaparte para el cierre del día correspondiente.
- El valor patrimonial del Fondo se calcula diariamente a una hora determinada considerando las reglas de valuación aplicables para los distintos activos que lo integren.
- El FCI tiene una unidad monetaria, la “moneda del fondo” que puede ser la moneda nacional o una extranjera, y se emplea a todos los efectos de la operatoria (suscripción, rescate, valuación).

## Concepto y clases de FCI

Los FCI pueden considerarse como una herramienta distribuidora de activos del mercado de capitales.

Constituyen una alternativa para el inversor chico/mediano. Al respecto, el individuo no siempre suele estar en condiciones para:

- apreciar el contexto
- armar su propia estrategia
- saber cuánto riesgo tomar
- diversificar adecuadamente
- darse cuenta de las oportunidades ("timing")
- conseguir costos transaccionales razonables

No obstante, también cuentan con grandes inversores, corporativos e institucionales.

## Concepto y clases de FCI

### ***Definición artículo 1º Ley 24.083***

“Se considera FONDO COMUN DE INVERSION al patrimonio integrado por: valores mobiliarios con oferta pública, metales preciosos, divisas, derechos y obligaciones derivados de operaciones de futuro y opciones, instrumentos emitidos por entidades financieras autorizadas por el Banco Central de la República Argentina y dinero, pertenecientes a diversas personas a las cuales se les reconocen derechos de copropiedad representados por cuotapartes cartulares o escriturales. Estos fondos no constituyen sociedades y carecen de personería jurídica.

Los fondos comunes se constituyen con una cantidad máxima de cuotapartes de acuerdo con el artículo 21 de esta ley, podrán tener objetos especiales de inversión e integrar su patrimonio con conjuntos homogéneos o análogos de bienes reales o personales, o derechos creditorios con garantías reales o sin ellas de acuerdo con lo que disponga la reglamentación del órgano de fiscalización previsto en el artículo 32 de esta ley.

Los fondos comunes de inversión podrán emitir distintas clases de cuotapartes con diferentes derechos. Las cuotapartes podrán dar derechos de copropiedad de acuerdo con lo previsto en el primer párrafo de este artículo y también podrán emitirse cuotapartes de renta con valor nominal determinado y una renta calculada sobre dicho valor cuyo pago será sujeto al rendimiento de los bienes que integren el haber del fondo.”

## Concepto y clases de FCI

### ***FCI abiertos y cerrados – FCI especializados***

En los abiertos, la cantidad de cuotapartes sube o baja en función de las suscripciones o de los rescates.

Los cerrados nacen con una cantidad máxima de cuotapartes que no se pueden rescatar sino hasta la disolución. Estas tienen oferta pública, cotizan y se negocian en bolsa.

En los abiertos, el monto de la inversión del cuotapartista y su valor de realización lo refleja directamente el valor de la cuotaparte. En los cerrados, el valor de la cuotaparte tiene un "VPP", estando el valor de realización representado por la "cotización" en el mercado.

Los abiertos invierten en valores negociables con oferta pública y demás instrumentos y activos admitidos. Son activos que se caracterizan por su liquidez, lo que se conecta con la inmediatez de los rescates.

Los cerrados pueden tener objetos especiales de inversión e integrar el patrimonio con conjuntos homogéneos o análogos de bienes reales o personales, o derechos creditorios con garantías reales o sin ellas.



# Concepto y clases de FCI

## ***FCI abiertos y cerrados – FCI especializados***

Los especializados invierten en una determinada categoría de activos (mínimo 75% de su haber). Esto puede manifestarse por su denominación y/o por una referencia a su objeto.

Entre los FCI especializados cabe mencionar dos clases creadas especialmente por la CNV:

- Los Fondos Comunes de Inversión Cerrados para el financiamiento de micro, pequeñas y medianas empresas (MIPyMEs) – RG 519 - destinados a la adquisición de valores emitidos por aquellas.
- Fondos Comunes de Inversión Abiertos para PyMEs – RG 534 - destinados a invertir en activos que compongan el objeto especial de inversión, como ser valores negociables emitidos por PYMEs, incluidos cheques de pago diferido.

## Concepto y clases de FCI

### *FCI de renta fija, renta variable y mixtos*

- Renta Variable: invierten básicamente en acciones u otros activos con comportamiento similar en cuanto a su rendimiento.
- Renta Fija: invierten básicamente activos como bonos públicos o privados, etc.
- Mixtos: invierten en activos de renta variable y de renta fija, incluyendo depósitos a plazo. Son una combinación de las dos clases anteriores.

# Concepto y clases de FCI

## *FCI de plazo fijo*

Por su relevancia, los llamados “Fondos de Plazo fijo” o en la jerga financiera de “Money Market”, merecen comentarse con más detalle.

- La historia

Invertían la mayor parte de su patrimonio en depósitos a plazo y en otros activos cuya renta se devengaba. Su rendimiento estaba entre el de una caja de ahorro y un depósito a plazo a 30 días. Convenientes para mantener excedentes transitorios de individuos y empresas.

Con el tiempo se les fijó un “encaje” o “margen de liquidez” y se limitó la vida media de su cartera, el plazo de los instrumentos y el porcentaje de participación por cuotapartista (al 15% del patrimonio), entre otras medidas; apuntando a reforzar su capacidad de atención de los rescates.

Afrontaron la crisis 2001/2002 (pesificación, reprogramación de los depósitos y default de la deuda pública y su canje), ... tema aparte.

# Concepto y clases de FCI

## *FCI de plazo fijo*

- La actualidad

Siempre monitoreados por la CNV y por el BCRA, retomaron impulso post crisis.

La normativa evolucionó. Hoy solo pueden tener una muy baja proporción de activos valuados a devengamiento (máximo 30% del patrimonio) con un margen de liquidez mínimo del 80% sobre aquellos activos, integrable en cuentas corrientes abiertas en el BCRA.

El resto del patrimonio debe invertirse en activos valuados “a mercado” con vencimiento no superior a los 270 días. Entre otras restricciones, la vida promedio ponderada de los activos a devengamiento no puede superar 35 días y el plazo máximo de cada instrumento a devengamiento es de 95 días.

En la práctica su rendimiento conserva las características originales. Aquellos activos “a mercado”, como Lebacs, Nobacs, cheques de pago diferido, determinados fideicomisos financieros, etc., si bien tienen negociación habilitada, la misma no se produce como para “marcar precio”, devengándose su TIR.

## Concepto y clases de FCI

### ***FCI de dinero (de cuotaparte valor 1)***

Son aquéllos cuyo valor de cuotaparte permanece constante en una unidad monetaria (de la moneda del fondo) y cuyo rendimiento diario se refleja en un porcentaje que se expresa en cuotapartes que se acreditan periódicamente.

También conocidos como “de mercado de dinero”. Son lo más parecido a los “money market funds” del mercado estadounidense.

# Concepto y clases de FCI

## ***FCI de dinero (de cuotaparte valor 1)***

Normados por la CNV circa 1995, no prosperaron como producto local. Hoy solamente queda un FCI de esta clase en operación.

Por su afinidad con los “fondos de plazo fijo”, vale la pena conocer algunas características.

La CNV ha reservado para éstos la denominación "Fondo Común de Dinero", "Money Market Fund", "Fondos Monetarios" o toda otra análoga. Pueden ser en pesos o en otra moneda en cuyo caso su denominación deberá hacer referencia a la misma.

Originalmente, se creó conjuntamente un régimen de letras de cambio librables contra la tenencia de cuotapartes, que podían presentarse al clearing bancario, de manera que el FCI actuaba como cuenta remunerada. El esquema, también bajo el ámbito del BCRA, no llegó a utilizarse y fue derogado por la entidad.

Las suscripciones y rescates pueden realizarse por medios electrónicos, como "cajeros automáticos", cuya operatoria hay que presentar a la CNV para su registro.

Los activos del FCI tienen límites específicos de inversión.

# Concepto y clases de FCI

## *FCI cerrados de crédito, inmobiliarios*

### Fondos cerrados de crédito

La CNV define como “fondos comunes cerrados con objeto especial de inversión cuyo haber se halle integrado por conjuntos homogéneos o análogos de activos o derechos creditorios, con garantías o sin ellas, transmitidos a título oneroso”.

La denominación "fondo común cerrado de créditos" sólo puede utilizarse por los FCI organizados conforme a las Normas de la CNV.

Las cuotapartes pueden ser de condominio y de renta.

## Concepto y clases de FCI

### *FCI cerrados de crédito, inmobiliarios*

#### Fondos Inmobiliarios

Son los fondos cerrados cuyo patrimonio puede estar integrado por derechos sobre inmuebles, créditos hipotecarios y derechos de anticresis constituidos sobre inmuebles. Complementariamente pueden invertir en los activos “financieros” admitidos por el la ley 24.083.



## Concepto y clases de FCI

### ***FCI de capital garantizado***

Son fondos cerrados cuya estructura financiera se construye de manera tal de proteger el capital originalmente invertido por los cuotapartistas y al mismo tiempo brindarles la posibilidad de un retorno interesante pero acotado por determinados parámetros.

Por lo general combinan inversiones a plazo en depósitos o en bonos, con derivados u otros activos de riesgo de manera de buscar el rendimiento total del FCI que depende del comportamiento de estos últimos. En caso de pérdidas, el patrimonio del fondo no cae por debajo del valor del aporte inicial.

En la industria local tuvieron alguna difusión hasta la crisis del 2001/2002.

# Concepto y clases de FCI

## ***Clasificación por moneda/horizonte/región***

*Surgió del consenso de la industria con la CNV, a través de la CAFCI*

*Se utiliza principalmente para diferenciar los FCI en una primera aproximación al riesgo por parte del inversor y para su agrupamiento en las planillas diarias de publicación del valor de la cotaparte.*

# Concepto y clases de FCI

## **Clasificación por moneda/horizonte/región**

**Moneda:** indica la moneda del fondo como ser, peso (ARS) , dólar (USD) o euro (ECU), en la que se expresa el valor de cuotaparte y/o se cursan las suscripciones y rescates. Los activos del fondo, dentro de ciertos límites pueden estar en otra moneda.

**Horizonte:** plazo que se corresponde con el perfil de inversión que se atribuye al FCI, de manera que el interesado pueda compararlo con el suyo. En el caso de renta fija podría tomarse como un “proxy” de la “duration”. Puede ser corto (Cor) hasta 1 año, mediano (Med) de 1 año hasta 3, largo (Lar) más de 3 años o flexible (Flex) variando según la situación del mercado y la estrategia aplicada en el momento.

**Región:** indica el país o la zona geográfica con la que se corresponde la mayoría de los activos del fondo. Así puede ser “Arg” por Argentina, “Lat” por Latinoamérica, “Glo” por Global.

En la publicación mencionada, se agrupan primeramente conforme su clasificación como de Renta Variable, Renta Mixta, Renta Fija, Plazo Fijo, Mercado de Dinero y Cerrados

## Quiénes intervienen y qué funciones cumplen

- *La sociedad gerente*
- *La sociedad depositaria*
- *Los cuotapartistas*
- *Los agentes colocadores*
- *La Comisión Nacional de Valores (CNV)*
- *La Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión (CAFCI)*
- *La calificadora de riesgo*
- *Las entidades autorreguladas (bolsas/mercados)*

## Quiénes intervienen y qué funciones cumplen

### *La 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.

Debe estar habilitada por la CNV. Para su funcionamiento debe reunir ciertos requisitos.

Ser sociedad anónima de objeto social exclusivo, debidamente inscripta, o entidad financiera autorizada por el BCRA. En el primer caso con la designación de “sociedad gerente”.

Tener un patrimonio no inferior al equivalente de USD 50.000.- que se incrementa a razón de 25% por cada FCI adicional que administre.

Cobra una retribución por su tarea, pudiendo cobrarse del FCI los gastos de gestión. Puede aplicar comisiones de suscripción y de rescate.

Debe pagar una tasa de fiscalización y control anual por cada uno de los FCI que administre (Decreto 1526/98).

## Quiénes intervienen y qué funciones cumplen

### *La 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.

Tiene a su cargo el cobro y pago de las suscripciones y rescates y lleva el registro de cuotapartes escriturales.

Debe estar habilitada por la CNV. Para su funcionamiento debe reunir ciertos requisitos.

Ser sociedad anónima con domicilio en el país o entidad financiera autorizada por el BCRA. Actuar con la designación de “Depositaria”. El rol lo cumple por lo general una entidad financiera autorizada.

Si es sociedad anónima, debe tener objeto social exclusivo y patrimonio no inferior al equivalente de USD 100.000.- que se incrementa a razón de 25% por cada FCI adicional.

## Quiénes intervienen y qué funciones cumplen

### *La sociedad depositaria*

Los activos del FCI, deben estar individualizados bajo la titularidad de la sociedad depositaria en su carácter de tal y en su caso, permanecer en custodia en entidades autorizadas.

Deben abrirse cuentas distintas de aquellas que la depositaria mantenga en interés propio o de terceros como depositante.

La colocación de cuotapartes ante el público la puede hacer directamente la depositaria o bien recurrirse a intermediarios autorizados (agentes colocadores).

Cobra una retribución por realizar su tarea. Puede aplicar comisiones de suscripción y de rescate.

## Quiénes intervienen y qué funciones cumplen

### **Sociedad gerente o depositaria que sean entidades financieras**

En el caso que la sociedad gerente o la depositaria sean entidades financieras, las inversiones en cuotapartes del FCI no constituyen depósitos en dicha entidad financiera, a los fines de la Ley de Entidades Financieras, ni cuentan con ninguna de las garantías que tales depósitos a la vista o a plazo puedan gozar de acuerdo a la legislación y reglamentación aplicables en materia de depósitos en entidades financieras; asimismo, esa entidad financiera se encuentra impedida por normas del BCRA de asumir, tácita o expresamente, compromiso alguno en cuanto al mantenimiento, en cualquier momento, del valor del capital invertido, al rendimiento, al valor de rescate de las cuotapartes o al otorgamiento de liquidez a tal fin.



# Quiénes intervienen y qué funciones cumplen

## *Los cuotapartistas*

Son las personas físicas o jurídicas que invierten en el FCI. Adquieren su condición al suscribir cuotapartes por cualquiera de las modalidades de captación admitidas para el FCI. Al suscribir y recibir un ejemplar del reglamento de gestión del FCI adhieren de pleno derecho al mismo, consecuentemente se los inscribe en el registro de cuotapartistas.

Su desvinculación se opera, exclusivamente, por el rescate de las cuotapartes.

No pueden pedir la disolución del FCI durante el plazo fijado para su existencia.

Los cuotapartistas son “consumidores financieros” en el marco de la oferta pública, de un contrato de adhesión que es el reglamento de gestión del FCI y de la normativa legal y reglamentaria aplicable. Por lo tanto les caben los correspondientes derechos y deben estar adecuadamente informados respecto de su inversión. Al respecto juegan un papel relevante, no solo la sociedad gerente, la sociedad depositaria y los agentes colocadores, sino también la CNV en su rol de órgano de fiscalización y de protección al inversor.

# Quiénes intervienen y qué funciones cumplen

## *Los agentes colocadores*

Agentes colocadores, son personas físicas o jurídicas autorizadas por la CNV para promocionar y comercializar cuotapartes de los FCI.

La CNV define en sus Normas que, “Sin perjuicio de la colocación directa que pueda realizarse por medio de la depositaria o de la gerente, esta última podrá celebrar a su costo convenios particulares con agentes colocadores contando con la conformidad de la depositaria, y sin que ello signifique desplazamiento de la responsabilidad que pudiera corresponderles a la gerente y a la depositaria.”

Para poder operar, los agentes colocadores tienen que estar autorizados previamente por la CNV, para lo cual deben cumplir determinados requisitos que el organismo establezca.

# Quiénes intervienen y qué funciones cumplen

## *Los agentes colocadores*

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 puntos anteriores, cuando cumplan los requisitos específicos que establezca la CNV.

El convenio con los agentes colocadores debe contener 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 y el detalle de la participación que perciben - que está a cargo de la gerente y/o depositaria y que no representa cargo alguno para el cuotapartista-.

## Quiénes intervienen y qué funciones cumplen

### ***La 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.

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.

## Quiénes intervienen y qué funciones cumplen

### ***La Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión (CAFCI)***

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 continua supervisión, la operatoria del “Esquema de vendedor idóneo” para la “venta” de FCI, que comprende 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, denominado “Sistema Informático CNV-CAFCI”.

## Quiénes intervienen y qué funciones cumplen

### *La 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.

Está bajo el control de la CNV.

Para los FCI no existe, en principio, la exigencia de calificación de riesgo para colocar sus cuotapartes entre el público. Sin embargo, se la solicita para que resulten elegibles por determinados inversores institucionales o corporativos o por razones de mejor presentación del producto y de complemento para el inversor.

## Quiénes intervienen y qué funciones cumplen

### *Las entidades autorreguladas (bolsas/mercados)*

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. Dicha institución analiza la solicitud haciendo hincapié en las características del negocio contenido en el FCI cerrado. De no mediar objeciones se autoriza la cotización.

Luego de la colocación inicial, las cuotapartes se negocian como cualquiera otro valor negociable autorizado.

## Responsabilidades y prohibiciones

- *Sociedades gerente y depositaria*
- *Administradores, gerentes y miembros de los órganos de fiscalización*
- *Sindicatura de la sociedad gerente*
- *Sanciones*



## Responsabilidades y prohibiciones

### ***Sociedades gerente y depositaria***

### ***Administradores, gerentes y miembros de los órganos de fiscalización***

La sociedad gerente no puede tener las mismas oficinas que la sociedad depositaria (deben ser totalmente independientes). Además debe funcionar con total autonomía de cualquiera otra sociedad.

La entidad financiera que actúe como gerente de FCI no puede ser depositaria de los activos de los FCI que administre en aquel carácter.

# Responsabilidades y prohibiciones

## **Sociedades gerente y depositaria Administradores, gerentes y miembros de los órganos de fiscalización**

Del Artículo 4º de la ley 24.083 surgen las siguientes definiciones y prohibiciones:

*La sociedad gerente y la depositaria, sus administradores, gerentes y miembros de sus órganos de fiscalización son **solidaria e ilimitadamente responsables** de los perjuicios que pudiera ocasionarse a los cuotapartistas por incumplimiento de las disposiciones legales pertinentes y del "Reglamento de Gestión".*

**Prohíbese** a los directores, gerentes, apoderados y miembros de los órganos de fiscalización de la sociedad gerente ocupar cargo alguno en los órganos de dirección y fiscalización de la sociedad depositaria.

Los directores, gerentes, empleados y miembros de los órganos de fiscalización de las sociedades gerentes y de los depositarios, así como los accionistas controlantes de las sociedades gerentes y de los depositarios y sus directores, gerentes, empleados y miembros de los órganos de fiscalización estarán obligados a **cumplir con las obligaciones de brindar la información** que al respecto dicte el organismo de fiscalización, así como a **respetar las restricciones** que fije el órgano de fiscalización **sobre las operaciones** que en forma directa o indirecta efectúen **con activos iguales a aquellos que formen parte del haber del fondo** común de inversión o las que realicen **con el fondo común de inversión o sus cuotapartes**.

## Responsabilidades y prohibiciones

### ***Sindicatura de la sociedad gerente***

El o los síndicos deben:

- Certificar los estados contables del FCI
- Vigilar *permanentemente* el estado de la cartera, y
- Denunciar a la CNV las irregularidades incurridas por la gerente y la depositaria

Sin perjuicio de sus funciones conforme a la Ley 19.550

Por lo menos uno de ellos debe ser Contador Público matriculado.

# Responsabilidades y prohibiciones

## ***Sanciones***

El régimen legal de FCI prevé sanciones conforme los artículos 35, 36 y 37 de la Ley 24.083 y modificatorias, incluyendo al Decreto 677/01.

Conforme al artículo 35 citado, las infracciones a las disposiciones de la Ley 24.083, como a las normas que dictare el organismo de fiscalización, son pasibles de las sanciones siguientes:

- a) Apercibimiento.
- b) Multa, de \$ 1.000 a \$ 1.500.000. Aplicable también a los directores, administradores, síndicos, consejeros y gerentes, en forma solidaria.
- c) Inhabilitación temporal para actuar.
- d) Inhabilitación definitiva para actuar como sociedad gerente o depositaria de fondos comunes de inversión.
- e) Inhabilitación de hasta 5 años para ejercer las funciones de agente colocador ...

Las sanciones serán aplicadas por la CNV previa aplicación del régimen sumarial de la Ley 17.811. La CNV podrá renovar la suspensión preventiva por resoluciones sucesivas.

## El reglamento de gestión y el prospecto de emisión

- Conceptos básicos y requisitos
- Reglamento tipo
- Reglamento no tipo
- Prospecto de emisión

# El reglamento de gestión y el prospecto de emisión

## ***Conceptos básicos y requisitos***

El reglamento de gestión (“el reglamento”), es un contrato suscrito originalmente entre la sociedad gerente y la sociedad depositaria.

Los cuotapartistas adhieren al mismo de pleno derecho al suscribir cuotapartes del FCI.

Las gerentes, depositarias y los cuotapartistas quedan vinculados contractualmente por este instrumento, que contiene los lineamientos para el funcionamiento del FCI, como ser, su objeto y políticas de inversión, la relación con los cuotapartistas, normas y plazos para suscripciones y rescates, límites de honorarios y gastos y comisiones de suscripción y rescate, y otros detalles.

# El reglamento de gestión y el prospecto de emisión

## ***Conceptos básicos y requisitos***

Elemento fundamental en el esquema de la operatoria de los FCI, puede celebrarse por escritura pública o por instrumento privado. Antes de estar operativo debe ser aprobado por la CNV y quedar inscripto en el Registro Público de Comercio (IGJ).

El ritual de su entrega al suscriptor de cuotapartes es uno de los puntos de mayor relevancia en el desarrollo de la modalidad de captación de un inversor para el FCI.

El artículo 12 de la ley 24.083 establece que *la suscripción de cuotapartes emitidas por los órganos del fondo implica, de pleno derecho, adhesión al "Reglamento de Gestión", del cual debe entregarse copia íntegra al suscriptor, dejándose constancia de ello en los comprobantes o certificados representativos de aquéllas.*

# El reglamento de gestión y el prospecto de emisión

## ***Conceptos básicos y requisitos***

Las Normas de la CNV reafirman el ritual estableciendo que *el texto vigente del reglamento de gestión de los fondos (y en su caso del prospecto) deberá ser entregado a cualquier interesado que así lo solicite.*

Establecen además que *cada inversor debe recibir 1 ejemplar íntegro del reglamento de gestión (y del prospecto en su caso) al momento de la suscripción, debiendo como constancia de ello, acreditarse el cumplimiento de las exigencias dispuestas..., correspondientes a cada una de las distintas modalidades de captación de solicitudes de suscripción utilizadas.*



## El reglamento de gestión y el prospecto de emisión

Conforme al artículo 13 de la ley 24.083, el reglamento debe contener:

- Planes de inversión, objetivos a alcanzar, limitaciones a las inversiones por tipo de activo.
- Normas y plazos para suscripciones y rescates y procedimientos de cálculo.
- Límites de gastos de gestión y de comisiones y honorarios de la gerente y depositaria. Límite porcentual máximo anual por todo concepto sobre el patrimonio neto del fondo aplicable al fin de cada mes. Los cargos no podrán superar dicho límite, se excluyen aranceles, derechos e impuestos sobre la negociación de los bienes del fondo.
- Condiciones para el ejercicio del derecho de voto por las acciones que posea el FCI.
- Procedimiento para modificar el reglamento.
- Término de duración del fondo o constancia de ser por tiempo indeterminado.
- Causas y normas de liquidación del fondo y bases de distribución del patrimonio; requisitos de publicidad.
- Régimen de distribución de los beneficios generados por el FCI entre los cuotapartistas, en su caso.
- Disposiciones a adoptar caso que la gerente o depositaria no pudieren continuar con sus funciones.
- Topes máximos a cobrar por gastos de suscripción y rescate.

## El reglamento de gestión y el prospecto de emisión

En el artículo 8 de Decreto 174/93 se agregan otros requisitos a contemplar en el reglamento, entre ellos:

Limitaciones a las facultades de administración del del fondo, prever expresamente que en caso alguno se podrá responsabilizar o comprometer a los copropietarios por sumas superiores al haber del fondo;

Pautas de diversificación mínimas, incluyendo un máximo de 20 % del patrimonio en valores mobiliarios de una misma emisora o de emisoras pertenecientes a un mismo grupo económico. (La Ley fija 30% para títulos públicos y las Normas CNV encuadran los depósitos a plazo en la limitación del 20%).

Enumeración de los mercados del exterior en los cuales se invertirá; medidas a adoptar para contar con el precio en tiempo suficiente para calcular el valor de la cuotaparte.

# El reglamento de gestión y el prospecto de emisión

La CNV también agrega requisitos para el contenido del reglamento:

- Actuar con la prudencia y diligencia de un buen hombre de negocios, priorizando el interés de los cuotapartistas por sobre el propio.
- Condiciones para que un FCI invierta en otro.
- Asegurar la validez y vigencia del plazo legal para pagar los rescates y tratamiento de las excepciones
- Prohibición de invertir en activos/instrumentos emitidos por la gerente y/o la depositaria. Excepción: Las cuentas recaudadoras y remuneradas.
- Excepciones a límites de tenencia cuando el FCI replique, reproduzca o persiga el seguimiento de un índice bursátil o de renta fija.
- Inversión en derivados: solo para cobertura, aptitud de la gerente e información a CNV.
- Posibilidad de realizar todas las operaciones de inversión, de cobertura o financieras que no estén expresamente prohibidas, que estén reglamentadas por la CNV o normadas por el BCRA, siempre que figuren en el reglamento de gestión.
- Establecer la compensación por gastos ordinarios. Posibilidad de la gerente de recuperar los gastos reales incurridos devengándolos diariamente y percibiéndolos mensual, bimestral o trimestralmente.
- Solicitudes de rescate mayores al 15% del patrimonio neto del fondo. Posibilidad de establecer un preaviso mayor de 3 días, sólo en casos de excepción justificables y que se correspondan con el objeto del fondo y con la imposibilidad de obtener liquidez normalmente en un lapso menor.

## El reglamento de gestión y el prospecto de emisión

### *Reglamento tipo*

Es un modelo de contrato estandarizado incluido en las Normas de la CNV que contempla los criterios y “temperamentos” del organismo en materia de los contenidos de un reglamento.

Su adopción es voluntaria y goza del beneficio del “trámite acelerado de aprobación” (15 días a partir de la presentación de toda la documentación requerida para la autorización de un FCI, de no haber observaciones).

Tiene dos partes, las cláusulas generales y las cláusulas particulares.

## El reglamento de gestión y el prospecto de emisión

### *Reglamento tipo*

Las cláusulas generales:

Cubren los aspectos comunes de aplicación a cualquier FCI abierto.

Su texto vigente y actualizado está disponible permanentemente en la página de Internet de la CNV [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar) y debe estarlo también en las oficinas y otros lugares de atención de la gerente y de la depositaria del FCI.

# El reglamento de gestión y el prospecto de emisión

## *Reglamento tipo*

### Las cláusulas particulares

Contienen las características específicas del FCI, desde su denominación, pasando por el objeto, políticas de inversión, moneda, modalidades de captación utilizadas (suscripción y rescate) etc., etc., hasta cualquiera otra que sea propia de su operatoria.

Deben ser completadas para el caso específico de cada FCI, considerando que ninguna previsión que se contemple en las mismas puede ser contraria a las Cláusulas Generales.

## El reglamento de gestión y el prospecto de emisión

### *Reglamento no tipo*

Es un contrato que se redacta para cada FCI en particular, siguiendo el estilo de su creador, pero debiendo contener todos los elementos que exige la normativa.

Su aprobación corre por el trámite común de 30 días a partir de la presentación de la totalidad de la documentación requerida, de no haber observaciones.

Es posible encontrar reglamentos no tipo que, por corresponder a una misma “familia” de FCI administrados por una misma gerente, tienen una estructura de “plataforma común”.

# El reglamento de gestión y el prospecto de emisión

## *Prospecto de emisión*

Es un documento básico que deben confeccionar quienes hagan oferta pública de valores negociables, por medio del cual se dan a publicidad las características de los mismos e información sobre sus emisores.

En su redacción debe emplearse un lenguaje fácilmente comprensible para la generalidad de los lectores y que resulte fácil para el análisis y comprensión de su contenido.



# El reglamento de gestión y el prospecto de emisión

## *Prospecto de emisión*

En el caso de FCI, la ley 20.083 lo contempla al referirse a la obligación de las gerentes de mencionar las medidas tomadas para preservar la independencia entre los distintos FCI que administren (art. 5) y a que la gestión debe ajustarse a los objetivos de inversión definidos en el reglamento y enunciados detalladamente en el prospecto de emisión correspondiente (art.6).

El Decreto 174/93 (art. 10) establece que la CNV dispondrá el contenido temático que debe incorporarse a los prospectos de los FCI.

Las Normas de CNV establecen que es de utilización voluntaria en los FCI abiertos y obligatoria en los FCI cerrados.

La gerente deberá prepararlo, presentarlo a la CNV, ponerlo a disposición del público y publicarlo.

Deberá contener el texto íntegro del reglamento de gestión y otros datos relacionados con el FCI y sus órganos.

## La cartera del FCI

- El objeto y las políticas de inversión
- Los activos del fondo
- La valuación
- Límites normativos y del reglamento de gestión
- Control de límites

## La cartera del FCI

### ***El objeto, los objetivos y las políticas de inversión***

El objeto es la finalidad general (en qué se va a invertir) que implica buscar la apreciación del patrimonio administrándolo profesionalmente en el marco de una relación retorno/riesgo, lo que habitualmente se expresa en términos cualitativos.

Los objetivos y las políticas de inversión son la estrategia. La gerente realizará sus mejores esfuerzos para lograr los objetivos, realizando inversiones y otras operaciones de manera concordante.

Se admite que la gerente adopte una política de inversión específica para el FCI, encuadrada dentro del reglamento aprobado, acotándolo y/o restringiéndolo, pero sin desnaturalizarlo y adecuándose a la normativa vigente.

Se la debe presentar a la CNV, aprobada por el directorio de la gerente, para su consideración. De no mediar observaciones y con la conformidad del organismo, la gerente la publicará a través de la Autopista de la Información Financiera (AIF) y en su página Web.

## La cartera del FCI

### *Los activos del fondo*

Son los bienes y derechos que integran el patrimonio de un FCI.

Conforman la “cartera” del FCI, que se arma conforme a los objetivos y políticas de inversión, en correspondencia con el reglamento y la normativa.

## La cartera del FCI

### **La valuación**

*El patrimonio del FCI se valúa diariamente conforme lo establecido en la normativa y en el reglamento, para las suscripciones, rescates y a todo otro efecto.*

*Si bien en la Ley 24.083 y en el decreto 174/93 se encuentran algunos criterios básicos, las Normas de la CNV establecen pautas detalladas de valuación.*

*Asimismo, la CNV puede definir criterios específicos de valuación que suelen plasmarse en los reglamentos que se van aprobando y que luego se generalizan.*

## La cartera del FCI

### *La valuación*

El artículo 9 in fine del decreto citado establece:

*En los casos en que el día en que se solicitaren suscripciones o rescates no funcionaren los **mercados donde se negocien alguno o la totalidad de los activos** integrantes de la cartera del fondo, el valor se calculará tomando los precios registrados al cierre del día en que se reanude normalmente el funcionamiento del o los mercados.*

*Cuando la cartera esté integrada por valores mobiliarios, y **uno o más títulos no tengan negociación** en el día en que se solicite suscripción o rescate, en esos casos el valor a considerar para el cálculo de la cuotaparte será el que se hubiese tomado a dicho efecto el último día en que hubiese habido efectiva negociación de los mismos, excepto cuando se trate de valores de renta fija, los que se valuarán a su valor de origen más los intereses devengados hasta la fecha.*

# La cartera del FCI

## ***La valuación***

Las Normas de la CNV, establecen que *para las suscripciones, rescates y a todo otro efecto, se tomará el precio de cierre de los mercados de acuerdo a una serie de pautas entre la que, por ejemplo, se define:*

Tomar el **MERCADO ABIERTO ELECTRÓNICO S.A.** para los títulos públicos y obligaciones negociables, en tanto la **BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES** (mercado de concurrencia de ofertas) para las acciones, los derechos de suscripción, obligaciones negociables convertibles y las obligaciones negociables de pequeñas y medianas empresas. Se define el criterio a optar cuando un valor negociable cotice simultáneamente en ambos mercados.

Para valores representativos de deuda, cuyo precio de cotización no incluya los intereses devengados, el valor de los mismos deberá agregarse al precio de cotización.

Cuando un valor negociable no cotice en alguno de los mercados mencionados se utilizará el precio de cierre del mercado autorregulado donde se haya negociado el mayor volumen durante los últimos 90 días.

# La cartera del FCI

## ***La valuación***

También hay pautas para:

- CEDEAR, ADR y similares, y los valores negociables que coticen en el exterior.
- Certificados de depósito a plazo fijo (van a devengamiento).
- Inversiones a plazo con retribución variable Comunicación "A" 2482 inciso d) del BCRA.
- Metales preciosos (sujetas a previa presentación y aprobación por CNV).
- Disponibilidades o tenencias de moneda que no sea la del fondo, y activos negociados en moneda distinta (cambio comprador o vendedor Banco Nación para transferencias financieras).
- Derechos y obligaciones derivados de futuros y opciones negociados en el país y en el extranjero.
- Valores representativos de deuda de corto plazo (VCP), con opción a devengamiento (plazo menor o igual a 95 días) y constituyendo margen de liquidez.
- Valores negociables que coticen en el exterior (*precio de cierre registrado más cercano al momento de valorar la cuotaparte*).



## La cartera del FCI

### *La valuación*

Las pautas de valuación deberán ser cumplidas por la gerente sin perjuicio de su obligación de **actuar ... siguiendo criterios de prudencia**, los que en caso de situaciones extraordinarias o no previstas pueden obligarla a reducir los valores resultantes ... de modo que, su leal saber y entender, el valor calculado de la cuotaparte refleje razonablemente el obtenible en caso de liquidación.

## La cartera del FCI

### *Límites normativos y del reglamento de gestión*

La gestión de un FCI encuentra límites impuestos por la ley 24.083, su decreto reglamentario y las Normas de CNV, a los que se agregan los que se convenga aplicar adicionalmente en el reglamento de gestión.

Ley 24.083 (art. 6): en caso que el haber del FCI consista en valores negociables (y derivados de futuros y opciones), éstos deben contar con oferta pública local o en el extranjero “debiendo invertirse como mínimo un setenta y cinco por ciento (75 %) en activos emitidos y negociados en el país.”

Decreto reglamentario: fija pautas para asimilar activos extranjeros a la condición de locales.

Normas de CNV: consideran como activos emitidos en el país a los valores negociables autorizados en Brasil, Paraguay, Uruguay o Chile.

## La cartera del FCI

### *Límites normativos y del reglamento de gestión*

Conforme al Artículo 7º de la ley 24.083 la gestión del haber del FCI no puede:

- a) Ejercer más del 5 % del derecho a voto de una misma emisora, cualquiera sea su tenencia.
- b) Invertir en valores mobiliarios emitidos por la gerente o la depositaria, o en cuotapartes de otros fondos comunes de inversión.
- c) Adquirir valores emitidos por entidad controlante de la gerente o de la depositaria, en una proporción mayor al 2 % del capital o del pasivo obligacionario de la controlante. Las acciones así adquiridas carecerán del derecho de voto mientras pertenezcan al fondo.
- d) Constituir la cartera con acciones, debentures simples o convertibles u obligaciones negociables simples o convertibles que representen más del 10 % del pasivo total de una misma emisora.
- e) Invertir en un solo título emitido por el Estado con iguales condiciones de emisión más del 30 % del haber total del fondo.

Excepto por ejercicio del derecho de voto, las limitaciones pueden excederse transitoriamente cuando se ejerciten derechos de suscripción o de conversión, o se perciban dividendos en acciones, pero se tienen que regularizar dentro de los 6 meses de producido el exceso.

# La cartera del FCI

## ***Control de límites***

Los excesos con respecto a las limitaciones a las inversiones que surgen de la normativa legal, deben comunicarse a la CNV de inmediato, por medio de la Autopista de la Información Financiera (AIF).

Deben describirse las causas y presentarse un plan de adecuación que no podrá superar los 30 días corridos desde ocurridos los excesos. Si la CNV no lo acepta, los excesos deben ajustarse de inmediato.

La información diaria, semanal y mensual de la composición de la cartera de los FCI se remite a la CNV a través del denominado sistema CNV-CAFCI. El sistema se encarga de verificar el cumplimiento de los límites y emite reportes con los cuales el organismo puede monitorear el desempeño de las sociedades gerentes y en su caso formular las consideraciones que estime adecuadas a cada circunstancia.

# La cuotaparte

## ➤ Concepto y clases

# La cuotaparte

## *Concepto y clases*

La cuotaparte es un valor negociable que constituye la unidad representativa del derecho de copropiedad indiviso del cuotapartista sobre el patrimonio del FCI.

Puede ser nominativa, al portador o escritural. Se emite por cuenta del FCI y registra, únicamente contra el pago total del precio de suscripción.

Puede ser entera o fraccionaria.

La sociedad depositaria lleva el registro de cuotapartes.

# La cuotaparte

## ***Concepto y clases***

Los FCI pueden emitir distintas clases de cuotapartes con diferentes derechos.

Pueden dar derechos de copropiedad sobre el patrimonio del FCI y también emitirse cuotapartes de renta con valor nominal determinado y una renta calculada sobre dicho valor cuyo pago será sujeto al rendimiento de la cartera del fondo.

Las clases de cuotapartes suelen diferenciarse entre sí por determinados atributos, principalmente aquellos que se refieren a tipos de inversor o la moneda de suscripción y rescate. Por lo general, tienen tratamiento diferencial en materia de honorarios y comisiones.

Cada clase de cuotaparte tiene una denominación específica dentro del FCI.

## Tipos de cuotapartistas

- Minoristas “retail”, corporativos, institucionales
- Concentración de cuotapartistas – normas de dispersión



## Tipos de cuotapartistas

### ***Minoristas “retail”, corporativos, calificados e institucionales***

Pese a lo que ocurre en el resto del mundo y a ser una figura central en el negocio, en la industria de FCI local el cliente minorista no ha tenido siempre el mismo atractivo desde el punto de vista comercial.

Por lo general se le ha ofrecido un menú de FCI con riesgos bajo, medio o alto en función del perfil inversor. También se ofreció la posibilidad de elegir por moneda (fondos en pesos, dólares o euros) y de acceder por vía de FCI a activos extranjeros (como ser fondos que invertían en Latinoamérica, USA, Europa, Asia, etc.).

El segmento corporativo, conformado por empresas, se caracteriza por invertir casi únicamente en los llamados “money market” o “fondos de plazo fijo”, por su aversión a la volatilidad, dado que se usan para la colocación de excedentes transitorios.

## Tipos de cuotapartistas

### ***Minoristas “retail”, corporativos, calificados e institucionales***

Los inversores “calificados” son aquellos a quienes por su actividad y/o fortuna se los considera mejor informados que los individuos comunes y que por lo tanto pueden afrontar riesgos sin necesidad de “tutelaje”.

Para la CNV, inversor calificado es:

El Estado, sus Entidades Autárquicas, Bancos y Entidades Financieras Oficiales, Sociedades y Empresas del Estado y Personas Jurídicas de Derecho Público.

Sociedades de responsabilidad limitada y sociedades por acciones.

Sociedades cooperativas, entidades mutuales, obras sociales, asociaciones civiles, fundaciones y asociaciones sindicales.

Agentes de bolsa y agentes o sociedades adheridas a entidades autorreguladas no bursátiles.

Fondos Comunes de Inversión.

Personas físicas con domicilio real en el país, con un patrimonio neto superior a \$ 350.000.-.

Para sociedades de personas, el patrimonio neto mínimo es de \$ 700.000.-.

Personas jurídicas constituidas en el exterior y personas físicas con domicilio real fuera del país.

AFJP.

## Tipos de cuotapartistas

### ***Minoristas “retail”, corporativos, calificados e institucionales***

Los inversores institucionales fueron, durante mucho tiempo sinónimo de AFJP, las que después de la crisis del 2001/2002 llegaron a tener una destacada participación. Con la eliminación de las AFJP por la Ley 26.425 a fines del 2008, que dispuso la unificación del régimen previsional, el mapa de clientes institucionales quedó reducido al Estado a través del Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS) de la Anses y a las compañías de seguros en los ramos patrimonial, de vida, de retiro y de riesgos del trabajo.

## Tipos de cuotapartistas

### ***Concentración de cuotapartistas – normas de dispersión***

La concentración de cuotapartistas en un FCI es un dato importante en tanto puede influir en su “estabilidad”, sea en la gestión del patrimonio como en su rendimiento.

Un FCI con unos pocos cuotapartistas que detentan la mayor parte de su patrimonio, está sujeto a su comportamiento, con el consecuente impacto en las tenencias de los “minoritarios”.

En la normativa encontramos dos medidas relacionadas con el punto:

Fondos “de plazo fijo” o “money market”: la participación de los cuotapartistas al momento de suscribir no puede superar el 15% del patrimonio neto del fondo.

Todos los FCI: para solicitar el rescate cuyo monto supere el 15% del patrimonio neto, los reglamentos podrán establecer un plazo de preaviso no mayor de 3 días, para casos de excepción que lo justifiquen y en línea con el objeto del fondo, con imposibilidad de obtener liquidez en condiciones normales en menos tiempo.

## Honorarios, comisiones y gastos

- Sobre el patrimonio del FCI
  
- En la suscripción y el rescate

## Honorarios, comisiones y gastos

### ***Sobre el patrimonio del FCI***

Por el desempeño de sus funciones, la sociedad gerente y la sociedad depositaria cobran una retribución al FCI bajo la forma de honorarios.

Por otra parte, se incurre en gastos de gestión para el FCI que pueden recuperarse del mismo. Hay un porcentaje anual máximo que pueden percibir en conjunto por aquellos conceptos.

Pueden aplicarse honorarios de éxito (*success fees*).

El reglamento siempre debe contener las correspondientes especificaciones y topes.

Los honorarios y gastos se cargan diariamente al resultado del FCI, cuando se calcula el valor de la cuota parte. Por lo tanto dicho valor es neto; al respecto es conveniente que el inversor comprenda muy bien este concepto cuando evalúa el rendimiento de su colocación en un FCI que también puede estar afectado por comisiones de suscripción y de rescate.

## Honorarios, comisiones y gastos

### *En la suscripción y el rescate*

Las comisiones de suscripción, son un costo de entrada que se deduce del monto que se suscribe.

Las comisiones de rescate, son un costo de salida que se deduce del monto que se rescata.

Por lo general se expresan como porcentajes, pudiendo aplicarse escalas u otros parámetros objetivos como ser, importes suscriptos o rescatados, tiempo de permanencia en el FCI, etc.

No se descuentan dentro del cálculo del valor de cuota parte, no inciden en el resultado del FCI y por lo tanto en su patrimonio; o sea se cargan directamente al inversor.

Las características, modalidades y los topes máximos a cobrar deben constar en el reglamento.

# La calificación de riesgo

➤ **Concepto y entidad otorgante**



# La calificación de riesgo

## *Concepto y entidad otorgante*

La calificación de riesgo es una opinión independiente, objetiva, y técnicamente fundamentada, acerca de la solvencia y seguridad de un determinado valor negociable o instrumento financiero emitido por alguna entidad.

La otorga una Sociedad Calificadora de Riesgo que es una sociedad de objeto exclusivo. No constituye ni se la debe confundir con un estudio contable, jurídico, administradora o consultora.

No hace una recomendación para adquirir, negociar o vender, sino que da información adicional para la decisión a tomar por el interesado.

Ninguna otra sociedad puede incluir en su denominación o utilizar la expresión "Calificadora de Riesgo" u otra similar susceptible de generar confusión.

# La calificación de riesgo

## ***Concepto y entidad otorgante***

El régimen de Sociedades Calificadoras de Riesgo funciona en el marco del Decreto 656/02 y modificatorios, siendo la CNV la autoridad competente.

La norma define los requisitos y formalidades para actuar en la materia.

La CNV, que puede establecer la obligatoriedad de la calificación, lleva el Registro de esas sociedades, las autoriza e inscribe, las fiscaliza y puede disponer la caducidad de su autorización.

Un “Consejo de Calificación” tiene a su cargo la emisión de los dictámenes de calificación. Al respecto, aquél debe actuar en estricto cumplimiento de procedimientos y metodología registrados ante la CNV.

# La calificación de riesgo

## ***Concepto y entidad otorgante***

El Decreto 656/02 establece las categorías de calificación denominadas con las letras A, B, C, D y E. La calificación A, B, C o D corresponde a los títulos emitidos por emisoras que han cumplido satisfactoriamente los requisitos de información exigidos por las normas vigentes y las necesidades de la sociedad calificadora. La calificación A se refiere a los títulos de mejor calidad y más bajo riesgo y en orden decreciente, la D a los de menor calidad y mayor riesgo. La calificación E se asigna cuando no se han cumplido debidamente los requisitos de información exigidos y necesarios para emitirla.

Para los FCI no existe, en principio, la exigencia de calificación de riesgo para colocar sus cuotapartes entre el público. Sin embargo, la requieren para poder recibir suscripciones de determinados inversores institucionales como el Fondo de Garantía de Sustentabilidad Ley 26.425 (FGS) de la Anses (anteriormente lo eran las AFJP) y las compañías de seguros, o también los corporativos. No obstante, tal vez por razones de mejor presentación del producto y de complemento para el inversor, se estila solicitar voluntariamente la calificación de las cuotapartes.

# “Fondos Comunes de Inversión en Argentina FCI - Ley 24083”

## **Agradecimientos:**

A la UNIVERSIDAD DEL CEMA

A sus Profesores:

Dr. José Pablo Dapena, Director de la Maestría en Finanzas

Dra. Cecilia Lanús Ocampo, Directora de los Seminarios de Aspectos Legales de las Finanzas

A la Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión

## **Fuentes:**

Los tópicos fueron preparados en base a la normativa vigente, información pública de la CNV y de la CAFCI y a elaboración propia.

# “Fondos Comunes de Inversión en Argentina FCI - Ley 24083”

## Expositor:

Pedro R. Yesari

Consultor en vehículos de inversión colectiva

[info@excelsisconsult.com.ar](mailto:info@excelsisconsult.com.ar)

**FIN DE LA PRESENTACION BLOQUE I**

***Muchas gracias!***



[www.excelsisconsult.com.ar](http://www.excelsisconsult.com.ar)