

# FONDOS DE INVERSIÓN:

Una alternativa financiera para dinamizar la  
economía salvadoreña

- I. Ley de Fondos de Inversión
- II. Industria de los Fondos de Inversión en Iberoamérica
- III. Reformas a la Ley del Mercado de Valores

# I. LEY DE FONDOS DE INVERSIÓN



Faltan 0 horas con 17 minutos para cerrar la sesión | Hora actual: 03:12 PM

Negociaciones  Valores más negociados

**Negociación del día** | Ofertas de mercados | Acumulado del mes | EXPORTAR A EXCEL

Tipo de mercado	Monto Negociado 12 de Sep (US\$)	Particip. (%)	Monto Negociado 11 de Sep (US\$)	Particip. (%)	Variación (%)
Primario Privado	0.00	0.00	25,000.00	0.99	-100.00
Primario Público	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Secundario Privado	67,402.00	0.27	0.00	0.00	100.00
Secundario Público	331,868.01	1.33	35,082.31	0.97	848.50
	54,815.00	0.22	0.00	0.00	100.00
	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	10,397,200.00	41.70	0.00	0.00	100.00
	162,551.75	0.65	54,351.00	1.51	199.08
	645,858.33	2.59	1,082,080.35	48.04	-81.16
	13,276,241.68	53.24	1,833,921.52	50.79	823.93
	24,935,932.77	100.00	3,610,995.18	100.00	



**Bolsa de Valores de El Salvador**

Ofrece alternativas eficientes e innovadoras de financiamiento

1 2 3 4



El Proyecto de Ley, entregado a la Comisión de Hacienda en el mes de enero de 2012, fue consensuado con las siguientes instituciones:

- MINISTERIO DE HACIENDA
- BANCO CENTRAL DE RESERVA
- SUPERINTENDENCIA DEL SISTEMA FINANCIERO
- ASAFONDOS
- ASOCIACION SALVADOREÑA DE INTERMEDIARIOS BURSATILES - ASIB
- BOLSA DE VALORES
- CEDEVAL

*El 21 de agosto de 2014, se logró la aprobación de la Ley con el acompañamiento de todas las fracciones políticas representadas en la Asamblea Legislativa.*

# Relaciones dentro del Sistema Financiero



# ¿Qué es un Fondo de Inversión?, Art. 2

Esquema de “*inversión colectiva*” definido según la ley como:

*“...un conjunto de aportes de diversos inversionistas a quienes se denominará partícipes; será administrado por una sociedad anónima, que se llamará gestora, por cuenta y riesgo de los inversionistas...”*



## Gestora de Fondos de Inversión, Art. 7

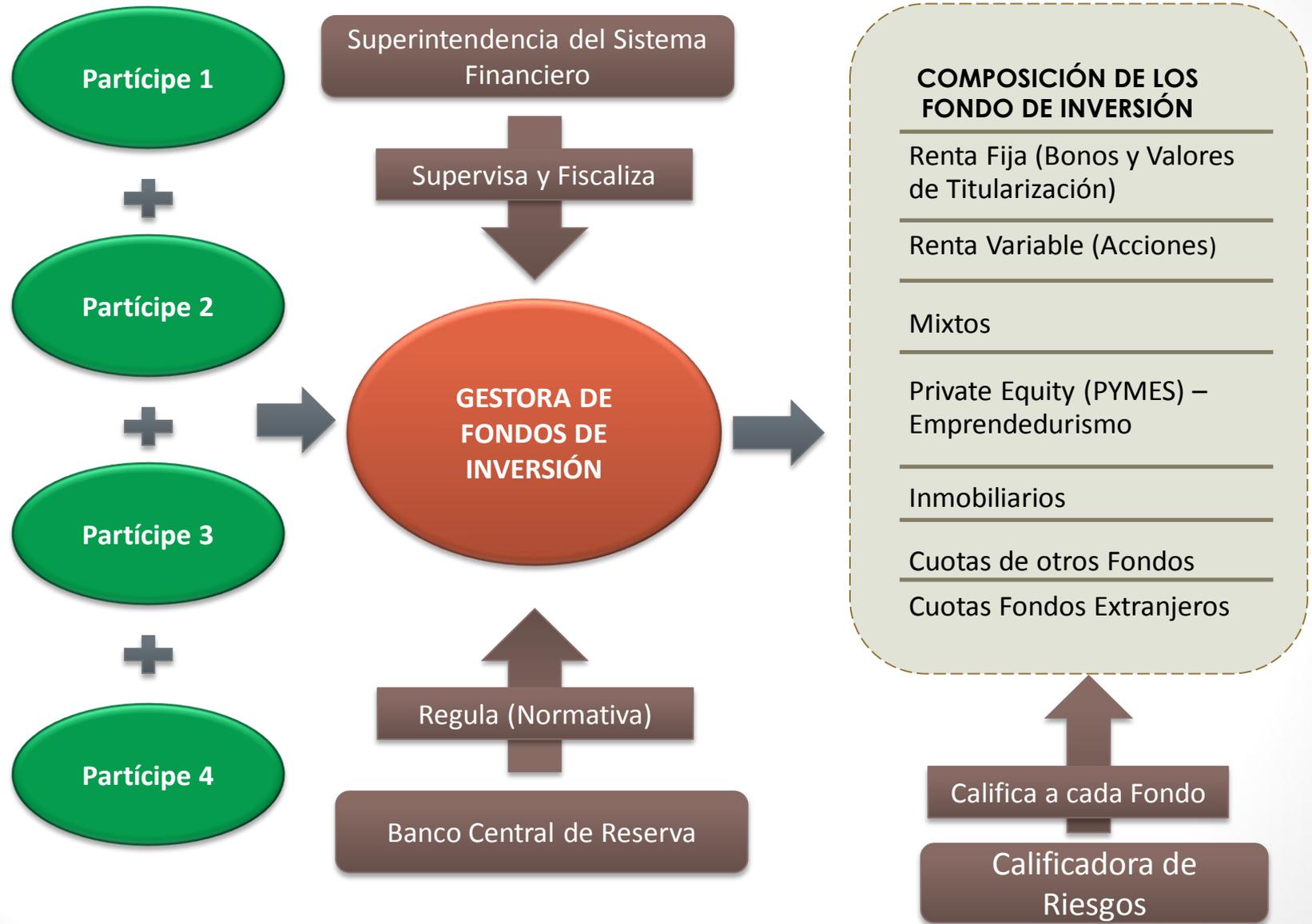
Es una **Sociedad Anónima de capital fijo**, domiciliada en El Salvador, **supervisada** por la Superintendencia del Sistema Financiero y **regulada** por el Banco Central de Reserva de El Salvador.

Sujeta a reglas específicas de constitución y funcionamiento. Su finalidad principal es administrar fondos de inversión y actividades complementarias a estas.

# Requisitos que debe cumplir una Gestora de Fondos de Inversión

- Requisitos de Accionistas controladores o relevantes
- Requisitos de Administradores (honorabilidad, conocimiento, experiencia)
- Requisitos de Capital (US\$ 500,000)
- Garantía (mínimo de US\$ 500,000 ó 1% de la suma de los patrimonios administrados, el que sea mayor)

# Funcionamiento de los Fondos de Inversión



Partícipe 1



Partícipe 2



Partícipe 3



Partícipe 4

Superintendencia del Sistema Financiero

Supervisa y Fiscaliza

GESTORA DE FONDOS DE INVERSIÓN

Regula (Normativa)

Banco Central de Reserva

- COMPOSICIÓN DE LOS FONDO DE INVERSIÓN**
- Renta Fija (Bonos y Valores de Titularización)
  - Renta Variable (Acciones)
  - Mixtos
  - Private Equity (PYMES) – Emprendedurismo
  - Inmobiliarios
  - Cuotas de otros Fondos
  - Cuotas Fondos Extranjeros

Califica a cada Fondo

Calificadora de Riesgos

## Fondos de Inversión Abiertos, Art. 3

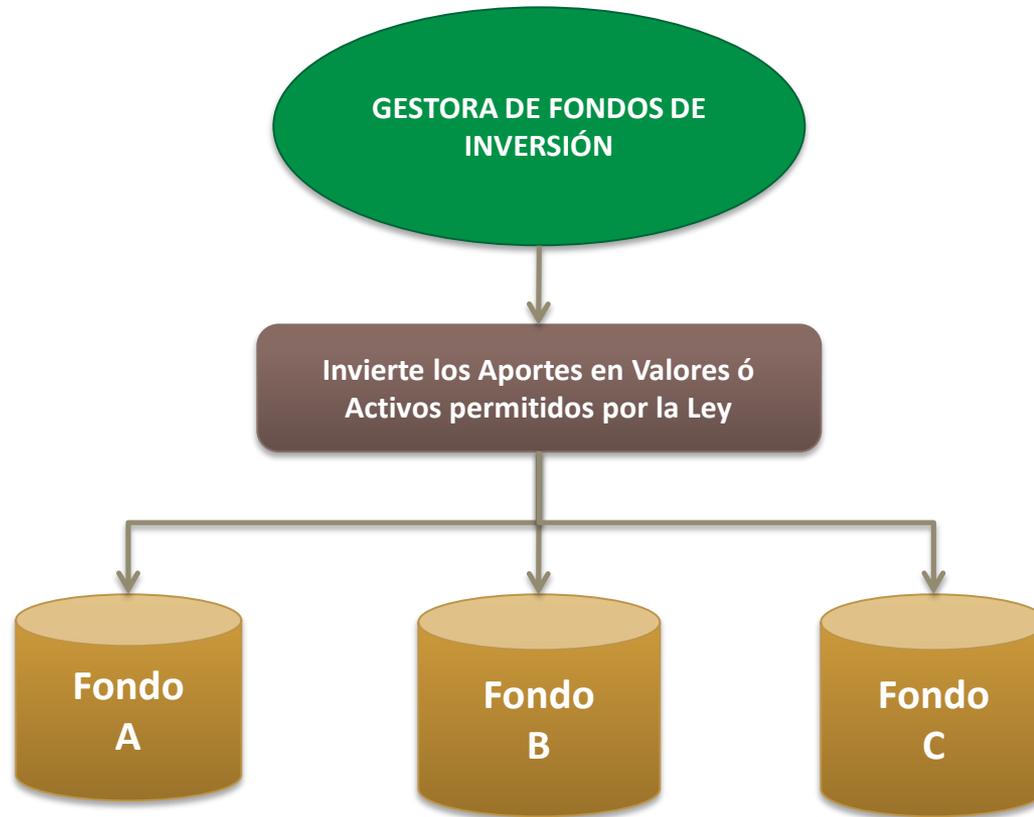
Son Fondos que **no tiene un plazo definido**, por lo que permiten el ingreso o retiro de inversionistas en todo momento. Las participaciones adquiridas por los inversionistas son redimibles directamente por la sociedad administradora en cualquier momento.

## Fondos de Inversión Cerrados

Son aquellos que **tienen un plazo definido**. El inversionista en este caso puede darle liquidez a sus inversiones (participación en el fondo) a través de operaciones en **mercado secundario**.

Ambos fondos **deberán contar con un patrimonio mínimo de trescientos cincuenta mil dólares de los Estados Unidos de América y al menos con diez partícipes, o bien dos partícipes, si entre ellos hay un inversionista institucional.**

# Una Gestora puede Administrar más de un Fondo de Inversión



Cada fondo se constituye como **Patrimonio separado contable y legalmente**, por lo que no puede ser embargado por problemas de la Sociedad Administradora.

Cada fondo debe contar con al menos una **Calificación de Riesgo** y ser sometido a **Auditoría Externa**.

# Régimen de Inversiones: Art. 97

- a) Valores emitidos o garantizados por el Estado de El Salvador o por instituciones autónomas de El Salvador.
- b) Bonos y otros valores emitidos o garantizados por bancos locales.
- c) Valores representativos de la participación individual del inversionista en un crédito colectivo de sociedades salvadoreñas.
- d) Cuotas de participación de Fondos Abiertos o Cerrados.
- e) Valores emitidos en un proceso de titularización, de acuerdo a la regulación salvadoreña.
- f) Reportos con valores de oferta pública.
- g) Valores emitidos o garantizados por Estados extranjeros, bancos centrales o entidades bancarias extranjeras u organismos internacionales; acciones y bonos emitidos por sociedades extranjeras; valores emitidos en un proceso de titularización en el extranjero y cuotas de participación de fondos de inversión extranjeros.
- h) Otros valores de oferta pública que autorice el Banco Central.

Además, los Fondos Cerrados podrán invertir en:

- ✓ **Inmuebles** ubicados en El Salvador que generen ingresos que provengan de su arrendamiento o venta.
- ✓ Valores emitidos por sociedades cuyas acciones no se negocien en bolsa y que su finalidad sea la inversión en **proyectos empresariales específicos a desarrollarse en el mediano y largo plazo.**

En el caso de los **Fondos Abiertos**, al menos el **20 %** de sus recursos deberán mantenerse en caja, en depósitos bancarios y en valores que cumplan los requisitos de liquidez que establezca el BCR.

# Valuación de inversiones en valores, Art. 102:

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

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

# Régimen Fiscal sobre los Fondos, Art. 108

FONDOS ABIERTOS Y CERRADOS	FONDOS CERRADOS INMOBILIARIOS
Exentos de:	Exento de:
IVA	
Impuesto sobre la Renta	Impuesto sobre la Renta
Cualquier otra clase de impuestos, tasas y contribuciones especiales de carácter fiscal	Cualquier otra clase de impuestos, tasas y contribuciones especiales de carácter fiscal.
	Impuesto sobre la Transferencia de Bienes Raíces

# Régimen Fiscal sobre los Partícipes, Art. 108

PERSONAS NATURALES	PERSONAS JURÍDICAS
<p><b>EXENTAS</b> Durante los 5 años siguientes a la constitución del primer Fondo de Inversión.</p>	<p><b>GRAVADAS</b> Todo ingreso, rédito o ganancia proveniente de las cuotas de participación estará sujeto al tratamiento tributario establecido en la Ley del Impuesto sobre la Renta.</p>
<p>Al pasar el periodo de exención estarán sujetas a la Ley del Impuesto sobre la Renta (artículo 4, numeral 5) “Constituirán renta gravada siempre y cuando el promedio mensual de sus cuotas de participación sea superior a los US\$25,000)”</p>	

# Mecanismos de Fiscalización y Control

- **BCR:** emite la normativa que regula el funcionamiento de los Fondos de Inversión.
- **SSF:** Fiscaliza todo el proceso de constitución, administración y emisión de participaciones del Fondo.
- **Comité de Vigilancia:** Verifica la labor del Administrador del Fondo de Inversión, la correcta administración del Fondo y defender los intereses de los inversionistas (Caso de Fondos Cerrados).
- **Clasificador de Riesgo:** Evalúa el riesgo de la composición de los activos del Fondo.
- **Auditor Externo:** Audita el Fondo de Inversión.
- **CEDEVAL:** Custodia los activos financieros que conforman el Fondo de Inversión.

# Beneficios de los Fondos de Inversión

- 1. Facilita y promueve el acceso al mercado de valores por parte del pequeño partícipe**, anteriormente la Administración de Cartera alcanzó los \$800 millones con más de 50,000 inversionistas.
- 2. Diversificación y mayor rentabilidad para personas naturales y jurídicas**, se crea una nueva alternativa para la inversión, posibilitando la diversificación y rentabilidad de sus recursos.



# Beneficios de los Fondos de Inversión

## 3. Dinamización de sectores de la economía a través de la canalización eficiente de recursos:

- **Financiamiento de Proyectos de Largo Plazo del Sector Público:** Al contar con un nuevo actor que ofrece volúmenes importantes de recursos de Largo Plazo para el financiamiento de proyectos de país (ejemplo: Infraestructura).
- **Construcción:** Se elevan estándares, se establecen condiciones de calidad, incorpora personal en la administración de los inmuebles (FONDOS INMOBILIARIOS).
- **Pymes:** Capitalización de empresas, incorporación en gestión administrativa para incrementar la eficiencia, logro de un mejor desempeño y crecimiento.
- **Capital Emprendedor:** Financiamiento por vía accionaria mediante mecanismos de capitalización, revaloración de la empresa y posterior incorporación al mercado de capitales (Fondos de Capital de Riesgo).

# Beneficios de los Fondos de Inversión

**4. El desarrollo de la figura de Fondos de Inversión permitirá contar con esquemas de financiamiento que contribuirán al Crecimiento Económico mediante:**

- Reactivación de Sectores Productivos
- Generación de Empleo
- Incremento de la Inversión
- Reactivación de la actividad Económica

*En los momentos de ILIQUIDEZ derivados de las crisis financieras, fueron los mercados de capitales a través de los fondos de inversión los que continuaron canalizando los recursos necesarios para los sectores productivos de la economía*

# II. INDUSTRIA DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN EN IBEROAMERICA



Faltan 0 horas con 17 minutos para cerrar la sesión | Hora actual: 03:12 PM

Negociaciones  Valores más negociados

**Negociación del día** | Ofertas de mercados | Acumulado del mes | EXPORTAR A EXCEL

Tipo de mercado	Monto Negociado 12 de Sep (US\$)	Particip. (%)	Monto Negociado 11 de Sep (US\$)	Particip. (%)	Variación (%)
Primario Privado	0.00	0.00	25,000.00	0.99	-100.00
Primario Público	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Secundario Privado	97,402.00	0.27	0.00	0.00	100.00
Secundario Público	331,898.01	1.33	35,082.31	0.97	848.50
Accionario Secundario	54,815.00	0.22	0.00	0.00	100.00
	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	41.70	0.00	0.00	0.00	100.00
	0.05	54,351.00	1.51	199.08	
	2.59	1,882,880.35	48.04	-81.18	
	53.24	1,833,021.82	50.79	623.93	
	100.00	3,610,995.18	100.00		



**Bolsa de Valores de El Salvador**

Ofrece alternativas eficientes e innovadoras de financiamiento

1 2 3 4

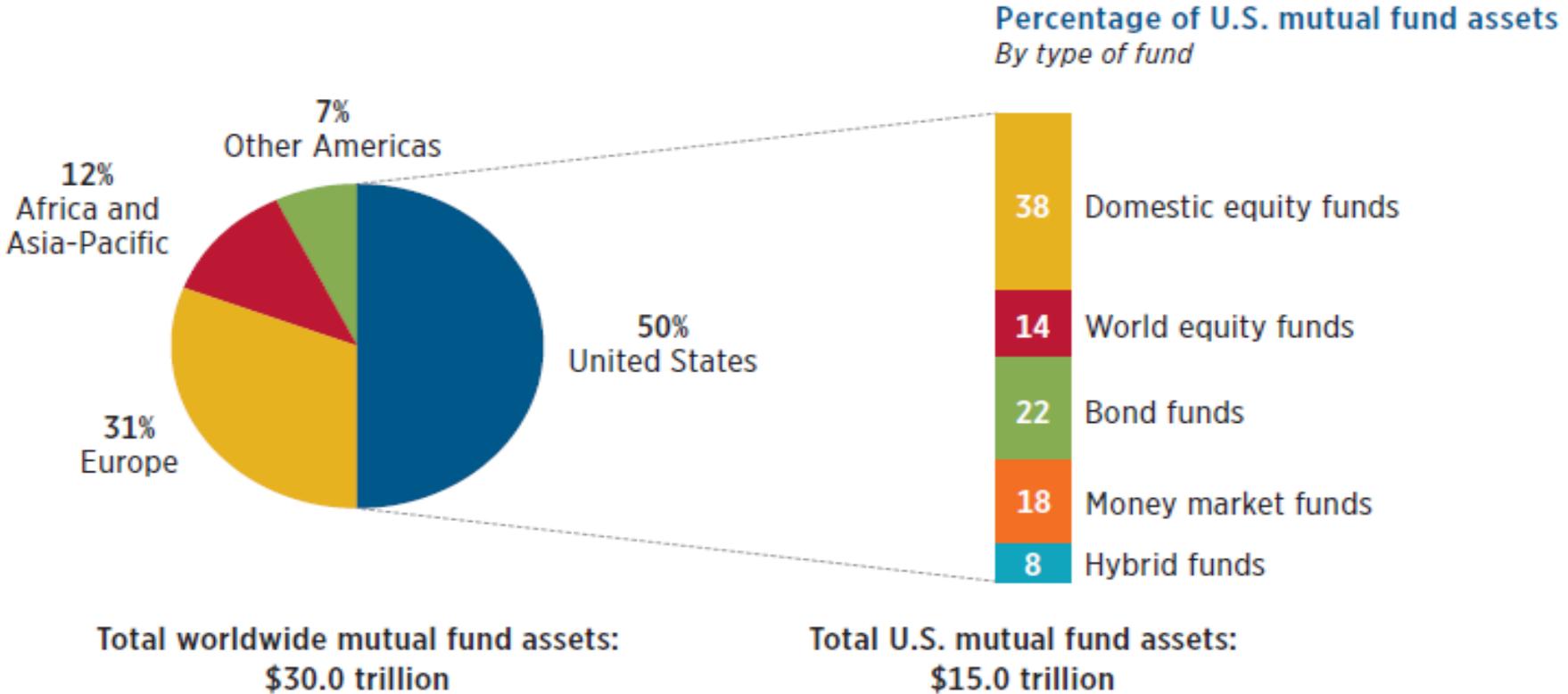


# Importancia de los Fondos de Inversión a nivel global

- Los fondos de inversión han permitido canalizar el ahorro de agentes superavitarios de la economía y asimismo, han permitido que los inversionistas accedan a mercados locales e internacionales, aprovechando:
  - ✓ La diversidad de alternativas de inversión,
  - ✓ Diversificación de Riesgos,
  - ✓ Administración de recursos por parte de profesionales, entre otras.
- Los activos de los Fondos de Inversión Abiertos al cierre de 2013 alcanzaron los **US\$30 trillones**, de los cuales un 50% corresponde a la industria de los Estados Unidos, representando cerca del 90% del PIB de dicho país.
- Para El Salvador, esta dimensión permite considerar que existen importantes oportunidades a futuro, al tomar como referencia la Administración de Cartera, que llegó a manejar US\$800 millones, significando un 3% del PIB actual.

# Estados Unidos: concentración por tipos de fondo abiertos (en US\$ dólares, a diciembre de 2013)

**The United States Has the World's Largest Mutual Fund Market**  
*Percentage of total net assets, year-end 2013*

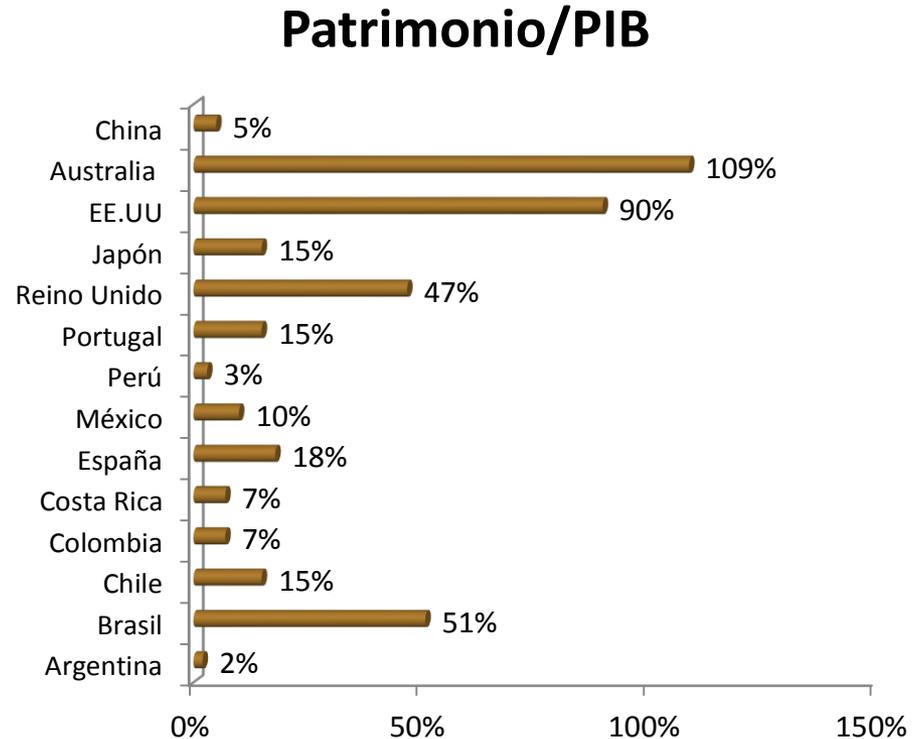


Source: International Investment Funds Association

# Potencial de los Fondos de Inversión

## El tamaño de la industria de Fondos de Inversión en el mundo

País	Patrimonio Administrado (Mill. US\$, 2013)	Participación en Iberoamérica
Argentina	\$11,177	0.7 %
Bolivia	\$1,427	0.1 %
Brasil	\$1,029,013	67.4 %
Chile	\$40,868	2.7 %
Colombia	\$25,702	1.7 %
Costa Rica	\$3,370	0.2 %
España	\$256,162	16.8 %
México	\$118,573	7.8 %
Perú	\$5,886	0.4 %
Portugal	\$34,050	2.2 %

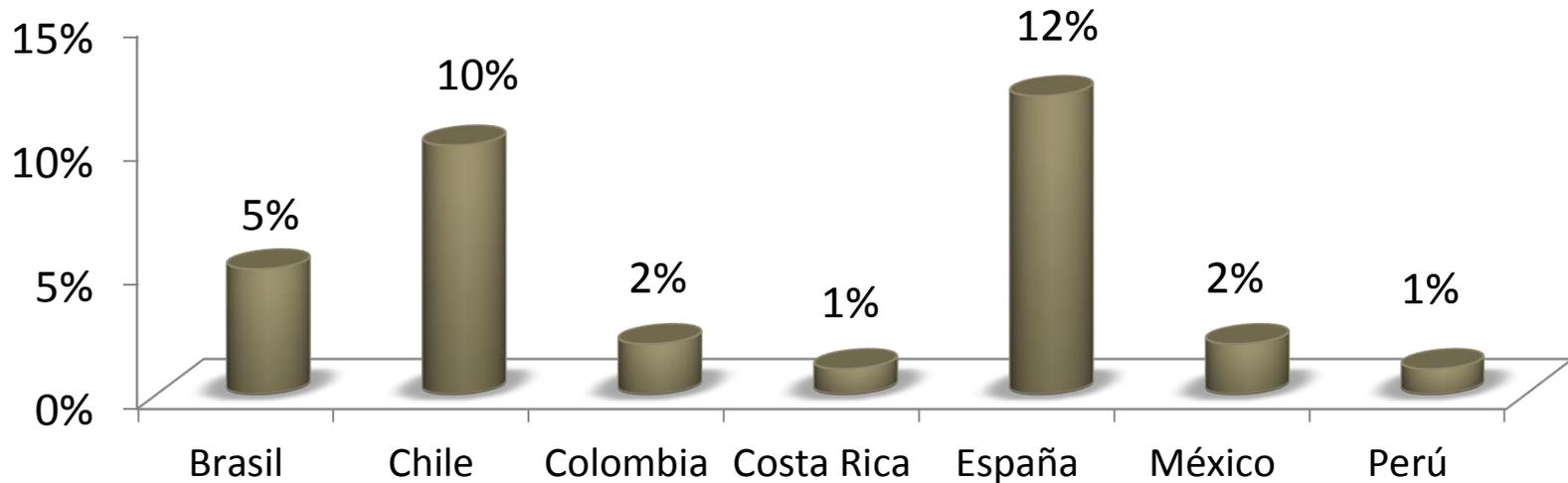


***“El 92% del patrimonio administrado en Iberoamérica se concentra en Brasil, España y México”***

# Potencial de los Fondos de Inversión

## El tamaño de la industria de Fondos de Inversión en Iberoamérica

### Partícipes/Población Total (%)



*“El 83 % de los 22 millones de partícipes en Iberoamérica se concentra en Brasil, España y México”*

# CONCLUSIONES

- El mercado mundial está enfocando sus esfuerzos en lograr el desarrollo de los Fondos de Inversión, como mecanismos canalizadores de recursos hacia proyectos de impacto estratégico.
- La industria de Fondos de inversión es una industria en crecimiento, que ofrece importantes beneficios en términos de diversificación y rentabilidad para los partícipes, y los recursos que sectores estratégicos necesitan para el financiamiento de sus Proyectos.

***Los Fondos de Inversión en El Salvador pueden llegar a convertirse en el mediano plazo en la alternativa financiera que permita dinamizar la economía, dotando a los sectores estratégicos como: Construcción, Industria y PYMES de los recursos que demandan.***

# III. REFORMAS A LA LEY DEL MERCADO DE VALORES

Faltan 0 horas con 17 minutos para cerrar la sesión | Hora actual: 03:12 PM

Negociaciones  Valores más negociados

**Negociación del día** Ofertas de mercados Acumulado del mes EXPORTAR A EXCEL

Tipo de mercado	Monto Negociado 12 de Sep (US\$)	Particip. (%)	Monto Negociado 11 de Sep (US\$)	Particip. (%)	Variación (%)
Primario Privado	0.00	0.00	25,000.00	0.66	-100.00
Primario Público	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Secundario Privado	67,402.00	0.27	0.00	0.00	100.00
Secundario Público	368.01	1.33	35,062.31	0.97	848.50
Tercerario	15.00	0.22	0.00	0.00	100.00
Operaciones de Futuros	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Operaciones de Opciones	300.00	41.70	0.00	0.00	100.00
Operaciones de Dividendos	61.75	0.65	54,351.00	1.51	199.08
Operaciones de Bonos	56.33	2.56	1,062,060.35	48.04	-61.16
Operaciones de Acciones	141.88	53.24	1,833,921.52	50.79	623.93
<b>Total</b>	<b>132.77</b>	<b>100.00</b>	<b>3,610,995.18</b>	<b>100.00</b>	



**Bolsa de Valores de El Salvador**

Ofrece alternativas eficientes e innovadoras de financiamiento

1 2 3 4



# Principales Reformas

1. Se introduce la figura de los “**Intermediarios Bursátiles Extranjeros**”, que podrán operar en los Sistemas de Negociación de la Bolsa, por cuenta de inversionistas no domiciliados en El Salvador.
2. Se crea la “**Administración Individual de Cartera**”, entendiéndose como el conjunto de inversiones que realizan las casas de corredores, con los recursos de un inversionista, de acuerdo a sus necesidades, a su perfil de riesgo y a un determinado plazo.
3. Se hace un **reconocimiento de una clasificación de riesgo internacional vigente**. En el caso de deuda soberana y las acciones se tendrá en cuenta la clasificación de riesgo país de origen o de su emisor, según corresponda.
4. Se regula la **transición para la figura de Fondos de Inversión**.

# Principales Reformas

5. Se invierte el proceso de registro de emisiones para oferta pública, ahora primero se registran en la SSF y posteriormente se inscriben en la BVES.
6. El mínimo de Casas de Corredores de Bolsa se reduce de 10 a 3.
7. Se establecen disposiciones que permitirán la integración de los mercados de valores a nivel regional.



Bolsa  
de Valores  
de El Salvador