



Comisión Nacional de Valores

LOS FONDOS PATRIMONIALES DE INVERSIÓN

ÍNDICE

| | |
|--|----------|
| 1. LOS FONDOS PATRIMONIALES DE INVERSIÓN | 2 |
| ¿Qué son los Fondos Patrimoniales de Inversión? | 2 |
| ¿Quiénes son los Inversores Institucionales? | 2 |
| ¿Qué es una Administradora de Fondos? | 2 |
| Fondos Patrimoniales de Inversión: Su Creación y Fiscalización..... | 3 |
| ¿Cuántas clases de Fondos tenemos? | 3 |
| Características de los diferentes Fondos..... | 3 |
| 2. ¿CÓMO PARTICIPAR DE UN FONDO? | 4 |
| ¿Cómo se adquiere la calidad de partícipe? | 4 |
| ¿Qué es una cuota de participación? | 4 |
| ¿Cómo se conforma la cartera de un Fondo? | 4 |
| ¿Qué es la diversificación de riesgo? | 4 |
| ¿Qué es valor rescatable? | 4 |
| ¿Qué son los Certificados Nominativos?..... | 5 |
| ¿Qué propósito tienen el Contrato de Participación y el Reglamento Interno de un Fondo?..... | 5 |
| 3. ¿CÓMO FUNCIONA UN FONDO? | 5 |
| Fondo Mutuo (Fondo Abierto) | 5 |
| Fondo de Inversión (Fondo Cerrado)..... | 5 |
| ¿Cómo se obtiene el valor de la cuota? | 5 |
| ¿Qué información recibe el partícipe de un Fondo? | 6 |
| ¿Qué factores deben tomarse en cuenta para elegir un Fondo? | 7 |
| Tener en cuenta que: | 7 |
| Procedimiento para invertir en fondos | 8 |



Comisión Nacional de Valores

1. LOS FONDOS PATRIMONIALES DE INVERSIÓN

¿Qué son los Fondos Patrimoniales de Inversión?

Los fondos patrimoniales de inversión son patrimonios constituidos con dinero captado de personas físicas y jurídicas, llamadas partícipes o aportantes, para su inversión en valores de oferta pública. Estos fondos son administrados por sociedades que se especializan en dicha actividad.

Los fondos mutuos son atractivos para los inversores porque se puede invertir una pequeña cantidad de dinero que, al juntarse con otras cantidades pequeñas, forma parte de un capital mayor que puede obtener mayores beneficios que la inversión por separado.

¿Quiénes son los Inversores Institucionales?

A diferencia de las personas físicas, los inversionistas institucionales son personas jurídicas (Bancos, Financieras, Compañías de Seguros, Fondos de Inversión, Fondos de Pensión, Cooperativas y Cajas Previsionales, etc.) que también tienen posibilidades de inversión con el propósito de mejorar el rendimiento de sus capitales.

¿Qué es una Administradora de Fondos?

La administración de los fondos es ejercida por sociedades anónimas, cuyo objeto social exclusivo es precisamente esa clase de administración.

La Sociedad Administradora tiene un patrimonio diferente y separado al del fondo, por lo que debe realizar contabilidades separadas. El patrimonio del fondo es un patrimonio autónomo o de afectación, es decir, es como una persona jurídica distinta e independiente de la sociedad que le administra. Los deudores y acreedores de la Sociedad Administradora no tienen ningún derecho sobre el patrimonio del fondo y viceversa.

Las operaciones del fondo son efectuadas por la sociedad administradora a nombre del fondo, el cual es el titular de los instrumentos representativos de las inversiones realizadas y de los bienes adquiridos, el que, para todos los efectos legales, se considera como si fuera una persona jurídica y la administradora actúa como su representante legal.

La Sociedad Administradora, implementa la política de inversión que persigue el fondo, realizando las inversiones de acuerdo a su finalidad, a favor de los partícipes del fondo, por cuenta y riesgo de los partícipes o aportantes.

La Sociedad Administradora debe contar en su plantel con personal especializado que se encargue del proceso de selección de los valores, bienes y demás activos que formarán parte de la cartera de inversiones de los fondos administrados y de decidir el momento en



Comisión Nacional de Valores

el que se negociarán con dichos valores e inversiones.

Fondos Patrimoniales de Inversión: Su Creación y Fiscalización

La Administración de Fondos Patrimoniales de Inversión está regulada por la Ley N° 811/96, y su control y fiscalización corresponde a la Comisión Nacional de Valores (CNV), la que ejerce su función con las mismas atribuciones y facultades normativas, reguladoras, fiscalizadoras y de sanción, de que está investida por la ley N° 1284/98 del "Mercado de Valores".

Las Sociedades Administradoras y los Fondos deben inscribirse en el Registro que lleva la Comisión Nacional de Valores, se rigen por las disposiciones de la Ley N° 811/96, por los reglamentos de la CNV y por sus respectivos reglamentos internos o de gestión, previamente aprobados por dicha comisión.

¿Cuántas clases de Fondos tenemos?

La Ley N° 811/96 establece tres clases de fondos:

- 1- Los Fondos Mutuos
- 2- Los Fondos de Inversión,
- 3- Los Fondos de Inversión de Capital Extranjero.

Características de los diferentes Fondos

Fondo Mutuo

Es un patrimonio formado con aportes de personas físicas y jurídicas para su inversión en valores de oferta pública, cuyas cuotas de participación son rescatables por el inversor, es decir son sumas de dinero obtenidas mediante la inversión de pequeños ahorros de varias

personas o instituciones, cuyos aportes llamados cuotas o cuotas partes, pueden ser readquiridos total o parcialmente por el partícipe en cualquier momento. Estos fondos son también conocidos internacionalmente como "Fondos Abiertos" y tienen una duración indefinida.

El patrimonio del fondo es invertido por la Sociedad Administradora en valores de oferta pública, como por ejemplo en bonos emitidos por el Estado y por empresas privadas que participan en el mercado financiero y de capitales.

Fondo de Inversión

Es un patrimonio constituido con el dinero captado de personas físicas y jurídicas, para su inversión en valores y bienes de acuerdo a la Ley N° 811/96. Estos aportes se expresan por medio de cuotas de participación, las que no podrán ser readquiridas antes de la liquidación del fondo. En caso de que el propietario de éstas cuotas (denominado "partícipe" o cuotapartista) necesite hacer líquida su inversión debe recurrir a la Bolsa de Valores para su venta. Las cuotas de participación emitidas son valores de oferta pública y deben ser inscritas en el Registro que habilite la Comisión, debiendo, además, registrarse obligatoriamente, por lo menos, en una bolsa de valores del país para asegurar a sus titulares la posibilidad de liquidez inmediata.

Los Fondos de Inversión son también llamados "Fondos Cerrados" y tienen una duración previamente determinada.

Fondo de Inversión de Capital Extranjero

Es un patrimonio formado con aportes captados en el extranjero tanto de personas físicas o jurídicas, para su inversión en valores de oferta pública en nuestro país y que está regulado, también por la Ley N° 811/96. Las administradoras de este tipo de fondos se constituyen y



Comisión Nacional de Valores

permanecen en el extranjero y operan en nuestro país por medio de representantes. Las cuotas de participación no son rescatables.

2. ¿CÓMO PARTICIPAR DE UN FONDO?

¿Cómo se adquiere la calidad de partícipe?

Partícipe, aportante o cuotapartista es el inversionista de un fondo patrimonial de inversión, quien es el titular de derechos sobre cuotas del mismo.

La calidad de partícipe se adquiere cuando la sociedad administradora recibe el aporte del inversionista, el que deberá efectuarse en dinero efectivo. Sin embargo, la sociedad administradora puede aceptar cheques en pago de la suscripción de cuotas, pero en tal caso la calidad de partícipe se adquiere el día que se efectivice el cheque.

¿Qué es una cuota de participación?

Los aportes efectuados por los inversionistas se convierten en cuotas de participación o cuotaparte, que representan a su vez cada una de las partes alícuotas, iguales y de similares características en las que se divide el patrimonio de un fondo patrimonial de inversión, es decir, representa una parte del patrimonio total del fondo que corresponde a cada partícipe.

Estas cuotas se consideran para todos los efectos como valores de fácil liquidación o fácil colocación y se representan por "Certificados Nominativos".

¿Cómo se conforma la cartera de un Fondo?

La cartera de un fondo está integrada o conformada con los diferentes títulos valores, sean estos acciones o títulos de deuda, o valores simplemente, que son adquiridos con el dinero de los partícipes. La cartera de inversión así formada es el patrimonio del fondo.

¿Qué es la diversificación de riesgo?

Una característica de los Fondos es la conformación de una cartera diversificada de valores para minimizar los riesgos de inversión.

La diversificación permite distribuir el riesgo, a través de la inversión en una gama variada de valores provenientes de distintos sectores económicos y emisores, de manera que el comportamiento desfavorable en el precio de unos valores pueda verse compensado por el alza de otros.

La administración de la cartera de inversiones del fondo a cargo de la Sociedad Administradora, tiene por objeto encontrar una relación adecuada de riesgo-rendimiento, que significa lograr niveles de rendimiento y riesgo aceptables.

La diversificación de riesgos es comúnmente llamada "no poner todos los huevos en la misma canasta".

¿Qué es valor rescatable?

Es la cuota de participación que confiere el derecho de recibir la parte proporcional de los activos netos del fondo que ella representa, antes del vencimiento del plazo de duración del fondo. El pago correspondiente debe efectuarlo la sociedad administradora.



Comisión Nacional de Valores

¿Qué son los Certificados Nominativos?

Los Certificados Nominativos de Cuotas de Participación son documentos que representan la cantidad de cuotas de participación que un inversionista tiene en un determinado fondo.

¿Qué propósito tienen el Contrato de Participación y el Reglamento Interno de un Fondo?

A la primera compra de cuotas de participación de un Fondo, se suscribe un Contrato de Participación con la Sociedad Administradora; al mismo tiempo se obtiene el Reglamento Interno como complemento a dicho contrato, donde se especifican todas las características de la administración del fondo, tales como su forma de constitución, su objeto y política de inversión, la estructura básica de su cartera, los tipos de comisiones a ser cobrados por la Sociedad Administradora, los procedimientos de compra y rescate de cuotas, el tipo de información disponible para el participante y otros. Si el participante de un Fondo de Inversión tuviera dudas al momento de leer el Reglamento Interno, debe contactarse con el administrador del fondo para obtener mayores detalles al respecto.

3. ¿CÓMO FUNCIONA UN FONDO?

Fondo Mutuo (Fondo Abierto)

Compra de cuotas

Si se desea participar de un Fondo Mutuo, se debe realizar una "compra de cuotas", cuyo valor se calcula diariamente. Esto significa que el dinero es convertido a cuotas para el Fondo y sobre estas se

devengan los beneficios (intereses, etc.) que proporcionan los títulos, es decir, desde el día de la inversión el dinero va devengando intereses.

Rescate o venta de cuotas

Si el partícipe necesita su capital invertido (liquidez), en cualquier tiempo, puede utilizar su derecho a que se le "rescaten sus cuotas" total o parcialmente solicitando así al administrador del fondo. Los valores de rescate, serán pagados en dinero efectivo o cheque certificado dentro de un plazo máximo a los cinco días siguientes a la presentación de la solicitud de rescate.

Fondo de Inversión (Fondo Cerrado)

Compra de cuotas

Debido a que el fondo de inversión tiene una duración predeterminada, si se desea participar de uno, se debe realizar una "compra de cuotas" al inicio de su "vida". De lo contrario, se deberá adquirir una cuota a través de la Bolsa de Valores cuando estuviese disponible para la venta.

Rescate de cuotas

El partícipe que desee rescatar sus cuotas (total o parcialmente) deberá vender sus Certificados Nominativos de cuotas en la bolsa de valores en que se encuentren inscritas.

¿Cómo se obtiene el valor de la cuota?

El valor de cuota representa el valor de la parte alícuota del patrimonio del Fondo de Inversión que tiene cada participante y se calcula diariamente de la siguiente forma:

$$\text{Valor de la Cuota} = \frac{\text{Valor Nominal de la Cartera} + \text{Liquidez} + \text{Rendimiento} - \text{Comisiones} - \text{Gastos}}{\text{Número de Cuotas Vigentes del Día}}$$



Comisión Nacional de Valores

Ejemplo:

Se constituye un fondo de **U\$S 1.000.000.-** conformado por **10 inversionistas** que aportan **U\$S 100.000 cada uno**. Acordándose un valor de cada cuota de **U\$S 100**. Por tanto cada inversionista tiene **1.000 cuotas** que valen **U\$S 100 cada una**.

Los rendimientos del fondo se acuerdan que son variables, es decir, pueden ser positivos o negativos. Igualmente se acuerda pagar una **comisión del 2%** sobre el rendimiento que obtenga el fondo y **gastos administrativos de U\$S 5** por cada rescate solicitado

Los Administradores decidieron invertir los **U\$S 1.000.000** en la compra de acciones (de renta variable) y bonos (de renta fija) emitidos por empresas y gobiernos de diversas partes del mundo (Ej. acciones de Microsoft, bonos del tesoro de USA, etc.) Adicionalmente se decidió mantener en el Banco XYZ del exterior un promedio de **U\$S 20.000 (liquidez)** para virtuales solicitudes de rescate.

Luego de un año de iniciado el fondo, se obtuvo un rendimiento del 6%, y no hubo rescates.

Ejemplo 1) En el momento de la constitución del Fondo

$$\frac{USD980.00 + USD20.000 + 0 - 0 - 0}{10.000} = USD100$$

Ejemplo 2) Un año después de la constitución del Fondo

$$\frac{USD980.00 + USD20.000 + 58.800 - 1.176 - 0}{10.000} = USD105,7624$$

Un partícipe puede tener una o varias cuotas y, al multiplicarlas por su valor diario de cuota, obtendrá el valor de su inversión más los rendimientos generados hasta ese momento.

En el caso de los Fondos de Inversión (Cerrados), el valor de la cuota depende de su cotización en Bolsa, debido a que los Certificados Nominativos de Cuotas que las representan se consideran valores negociables.

¿Qué información recibe el partícipe de un Fondo?

El participante de un Fondo, recibe diariamente, semanalmente, mensualmente o como lo establezca el Reglamento Interno del Fondo, un reporte de las Sociedades Administradoras que contiene por lo menos la siguiente información:

- La composición detallada de la cartera, mencionando por lo menos el monto de cada inversión, el nombre del emisor, el tipo de instrumento y el porcentaje de cada inversión con relación al total de la cartera.
- Las comisiones cobradas al fondo y al partícipe, en el mes, en términos monetarios y/o porcentuales.
- Los gastos cargados al fondo durante el mes. La tasa de rendimiento de la cartera del Fondo de Inversión en el mes. En el caso de Fondos Mutuos, los saldos de cuotas y los saldos monetarios del partícipe.

En el caso de Fondos de Inversión, el valor inicial y final de la cuota del período del reporte. También, cualquier otra información que la Sociedad Administradora considere conveniente poner en conocimiento de los partícipes del fondo y aquella que sea exigida por la Comisión Nacional de Valores.



Comisión Nacional de Valores

¿Qué factores deben tomarse en cuenta para elegir un Fondo?

Los principales factores que el inversionista debe conocer antes de decidir en qué fondo desea participar, son los siguientes:

- El Valor de la Cuota de Participación: La cual es calculada diariamente en el caso de Fondos Mutuos (Abiertos); y su cotización en Bolsa en el caso de Fondos de Inversión (Cerrados).
- Las inversiones que conforman la cartera: Verificando la concentración de las mismas en los diferentes tipos de valores y emisores, y comprobando que la estructura de la cartera esté de acuerdo a los estipulado en el Reglamento Interno del Fondo. Este análisis es fundamental para conocer el riesgo asumido por el fondo.
- El rendimiento del fondo: El inversionista deberá tomar en cuenta que el rendimiento de cualquier inversión está asociado al riesgo asumido, es decir, a mayor riesgo mayor rendimiento y viceversa. Sobre este tema, es importante considerar el período utilizado para el cálculo de la tasa de rendimiento informada por la Sociedad Administradora para poder comparar con inversiones alternativas que se podrían realizar en el mismo período.
- La liquidez que ofrece el fondo: La liquidez puede entenderse como la capacidad de la inversión para convertirse en dinero en efectivo cuando así lo requiera. El participante puede obtener

liquidez a través de rescates de cuotas en las condiciones estipuladas en el Reglamento Interno del Fondo Mutuo.

- La Administración profesional: La inversión en un fondo automáticamente implica contar con los servicios, a tiempo completo, de una Sociedad Administradora que cuenta con profesionales capacitados para manejar las inversiones del fondo de la mejor manera posible. Estos expertos interpretan la complejidad del mercado financiero, ya que son analistas que realizan una investigación extensa sobre la situación de empresas individuales e industrias y las posibilidades de inversión.
- Información: Es importante que se exija a la Sociedad Administradora toda la información referente al Fondo que administra para poder tomar decisiones de inversión que se adecuen a las necesidades financieras acordes con el riesgo que el inversionista esté dispuesto a correr y al rendimiento que espera percibir.

Tener en cuenta que:

- La compra de cuotas de participación en un fondo no equivale a un depósito de ahorros en una institución bancaria, es una inversión por lo tanto sujeta a riesgos.



Comisión Nacional de Valores

- Dependiendo del Fondo de Inversión que se elija, éste puede o no cobrar comisiones por distintos conceptos. Por lo tanto, al momento de hacer una inversión, hay que averiguar los costos porque éstos disminuyen los rendimientos de la inversión.
- Los rendimientos pasados de un fondo no aseguran un buen rendimiento futuro debido a que el valor de las cuotas del fondo está sujeto a las fluctuaciones de los precios de los valores que componen su cartera.
- Debe leerse e interpretarse cuidadosamente su Reglamento Interno así como los términos del Contrato de Participación, antes de ser suscritos los Certificados Nominativos de Cuotas del Fondo.

Procedimiento para invertir en fondos

- Tengo plata y quiero invertir
- Debo elegir un administrador y un fondo de acuerdo a mis necesidades particulares:
 - ✓ Largo/Corto plazo
 - ✓ U\$, Gs.
 - ✓ Riesgo de inversión
 - ✓ Rendimientos pasados
 - ✓ Tipos de valores en que invierte
 - ✓ Fama del administrador, etc.
- Verificar si la Sociedad Administradora está inscrita en la Comisión Nacional de Valores.
- Invertir y monitorear mis inversiones.