

CUADRO COMENTARIOS PROYECTO NORMATIVO DE MODIFICACIÓN DE LOS ARTÍCULOS 162, 216, 219 Y 314 DE LA RECOPIACIÓN DE NORMAS DEL MERCADO DE VALORES RELATIVOS A FONDOS DE INVERSIÓN.

COMENTARIOS			RESPUESTA/CURSO DE ACCIÓN
TEMA	INSTITUCION	SUGERENCIA/CONSULTA	
ARTÍCULO 219 DE LA RNMV (VALOR DE LA CUOTAPARTE Y COMPOSICIÓN DE LA CARTERA)	Valores Administradora de Fondos de Inversión y Fideicomisos S.A.	<p><i>“1. Artículo 219. Valor de la Cuotaparte y Composición de la Cartera.</i> <i>Nos surgen dudas interpretativas respecto de lo que se plantea en el articulado propuesto en cuanto al requerimiento de mantener actualizada la información de valor cuota parte y composición de la cartera.</i></p> <p><i>Si lo que se dispone es que la AFISA deberá valorar diariamente el fondo y reportar la composición de la cartera, cuando los activos que la componen son mayoritariamente líquidos, dicha observación no se comparte.</i></p> <p><i>Consideramos que la periodicidad de la valuación debería estar alineada con el objetivo que se persigue. Obviamente, los fondos que tienen un horizonte temporal de inversión corto o mediano, deben ser valuados en forma diaria, pero no necesariamente los fondos de más largo plazo. Por ejemplo, ciertos fondos como ser aquellos que tienen restricciones en cuanto a las suscripciones y rescates con “períodos</i></p>	<p>Actualmente, la obligación de tener a disposición de los inversores de forma diaria el valor de la cuota parte y la composición de la cartera de inversiones de los fondos, es para todo fondo de inversión que gestionen las sociedades administradoras de fondos inversión.</p> <p><u>El presente proyecto, en consonancia con la normativa internacional, pretende flexibilizar dicha norma, disponiendo que únicamente para los fondos de inversión cerrados integrados en su totalidad por activos de naturaleza ilíquida o con menos del 75% de activos líquidos, el valor de la cuota parte y de la composición de la cartera se determinarán con menor frecuencia.</u></p> <p>Esta flexibilización se fundamenta en:</p> <ul style="list-style-type: none"> - la naturaleza de ciertos fondos cerrados, entre ellos los destinados al financiamiento de proyectos de infraestructura o de proyectos con impacto en la economía real, los cuales debido a las características de los activos que integran su cartera, pueden presentar dificultades de liquidez;

COMENTARIOS			RESPUESTA/CURSO DE ACCIÓN
TEMA	INSTITUCION	SUGERENCIA/CONSULTA	
		<p><i>ventanas” pueden beneficiarse de una valuación más periódica.</i></p> <p><i>Otro ejemplo de ello es si se considera que el fondo tiene una capacidad limitada de crecimiento en el caso de los fondos abiertos, o cuando los activos a transferir en los cerrados son patrimonios pequeños. En estos casos la estructura de costos se mira al detalle y alivianar la carga operativa puede justificar un horario menor.</i></p> <p><i>Desde la perspectiva de costos vemos que el mercado ha tendido a canalizar inversiones colectivas localizadas en el país a través de otros vehículos como ser sociedades anónimas, fideicomisos y trusts u otros vehículos de propósito especial domiciliados en el extranjero justamente buscando minimizarlos. Nosotros vemos gran mérito en ofrecer fondos locales, con las mejores prácticas en lo que hace a controles operativos y un alto nivel de supervisión, siendo condición necesaria ser competitivos en costos.</i></p> <p><i>En última instancia, dado que el reglamento es aprobado por este Banco Central, siempre tienen la prerrogativa de solicitar modificaciones</i></p>	<p>- la complejidad para su valuación diaria en función de los activos que los componen.</p> <p>Asimismo, de acuerdo con nuestra reglamentación los fondos de inversión cerrados se constituyen con una cantidad máxima de cuotapartes, y las mismas, una vez colocadas, no pueden ser rescatadas hasta la fecha de disolución del mismo o el cumplimiento del objetivo específico que se estableciera en el reglamento del fondo (sin perjuicio de la excepción establecida en el artículo 20 de la Ley 16.774), no requiriendo el mismo nivel de liquidez que los fondos abiertos. En estos últimos (abiertos), los inversores pueden suscribir nuevas cuotapartes o solicitar el rescate de las mismas en cualquier momento, lo que hace indispensable mantener actualizado su valor de forma diaria.</p> <p>En consonancia con lo anterior, la normativa internacional establece una valuación más frecuente para los fondos abiertos (habitualmente diaria) debido a la necesidad de garantizar la transparencia en el valor de las cuotapartes, dado que los inversores pueden ingresar o salir en cualquier momento. En cambio, en los fondos cerrados, donde las</p>

COMENTARIOS			RESPUESTA/CURSO DE ACCIÓN
TEMA	INSTITUCION	SUGERENCIA/CONSULTA	
		<i>al texto del articulado en este punto. En virtud de lo señalado sugerimos revisar el punto.”</i>	cuotapartes generalmente se negocian en mercados secundarios y no se rescatan directamente, la valuación puede ser menos frecuente, dependiendo del tipo de activos que posea el fondo y lo estipulado en su reglamento.