

Conociendo los Fondos de Inversión

Una nueva posibilidad de inversión y financiamiento en El Salvador

Por Juan José Mena Argueta



Un Fondo de Inversión es "una entidad de inversión colectiva cuyo patrimonio es resultante de las aportaciones de una pluralidad de inversores para gestionarlos e invertirlos en bienes, valores u otros instrumentos financieros, con el objetivo de proporcionar un rendimiento, establecido en función de los resultados colectivos" (Inma Peña, 2008).

"participaciones" de los mismos y, por lo tanto, se convierten en sus partícipes.

Debido a lo anterior, los Fondos de Inversión representan vehículos de inversión colectiva que brindan a los pequeños y medianos ahorradores la posibilidad de potenciar en conjunto sus ahorros y participar en el mercado de capitales.

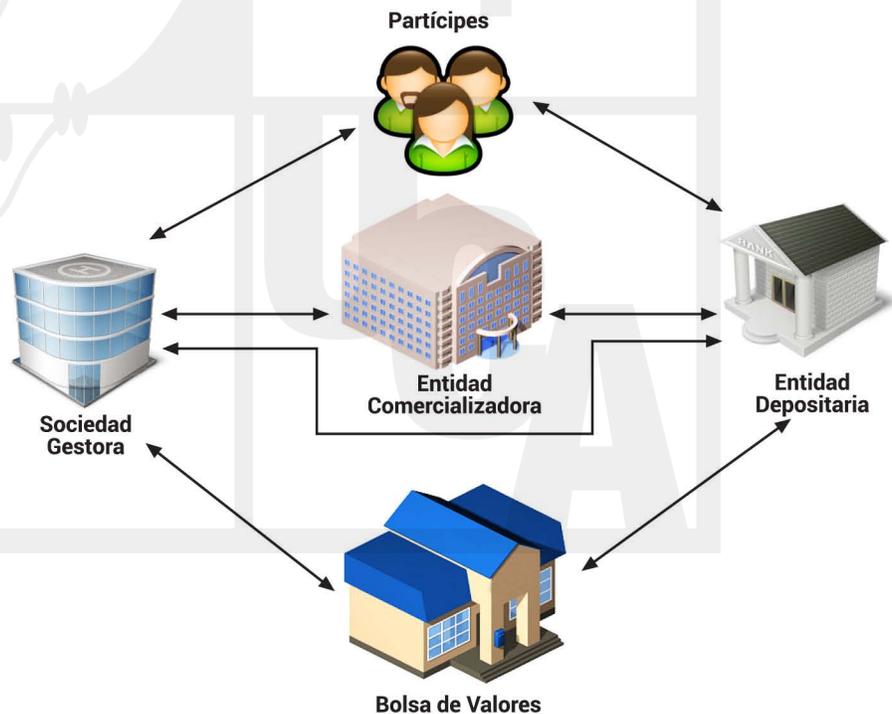
Los inversores que hacen aportaciones a Fondos de Inversión reciben a cambio

RESUMEN

El 21 de agosto de 2014 se aprobó la Ley de Fondos de Inversión, abriendo la posibilidad de que este mecanismo de inversión colectiva dinamice la economía salvadoreña al brindar nuevas oportunidades de inversión y financiamiento a entidades o individuos. Dicha legislación aún no puede aplicarse, porque el Banco Central de Reserva (BCR) debe elaborar y avalar una veintena de normativas. El BCR y la Bolsa de Valores de El Salvador esperan que estén listas en lo que resta del año, para que la ley se aplique en 2016.

Palabras clave: Fondos de Inversión, Sociedad Gestora, Entidad Depositaria, Partícipes y Participaciones.

Ilustración No. 1 - Esquema general de funcionamiento de los Fondos de Inversión.



Fuente: Elaboración propia con información de (Inma Peña, 2008).

Generalmente los Fondos de Inversión colocan los recursos provenientes de las participaciones en: inversiones financieras (títulos de renta fija, variable y mixta) o inmobiliarias (Bertolucci, 2013). Sin embargo, existen Fondos de Inversión que destinan una parte de los recursos que administran a empresas que necesitan capital para expandirse, realizando inversiones temporales con plazos de entre tres y siete años, aportando además experiencia e ideas para fortalecer el negocio (Escamilla, 2013).

Para el caso de El Salvador, la aprobación y entrada en vigencia de la Ley de Fondos de Inversión*, abre la posibilidad de que pequeñas y medianas entidades accedan a:

1. Alternativas de inversión en la Bolsa de Valores de El Salvador, a las cuales no podrían tener acceso de forma individual.

2. Una potencial fuente de financiamiento, para la obtención de capital de trabajo o recursos para proyectos expansión o reemplazo de activos de largo plazo.

Es importante mencionar que los Fondos de Inversión no poseen personería jurídica y por lo tanto, la administración de dicho patrimonio es conferido a una Sociedad Gestora (Ver Cuadro No.1) cuyo objetivo social es la representación, gestión de las inversiones, suscripciones y reembolsos de los recursos del Fondo de Inversión. Asimismo, dentro de este mecanismo de inversión colectiva, se contempla la existencia de una Entidad Depositaria, encargada de custodiar los valores y demás instrumentos representativos de las inversiones.

Cuadro No. 1 - Requerimientos para la constitución y funcionamiento de una Sociedad Gestora de un Fondo de Inversión.

No.	Requerimiento	Artículo Ley de Fondo de Inversión
1	Se constituyen como sociedades anónimas de capital fijo, con un plazo indeterminado con un capital social dividido en acciones nominativas o representadas por anotaciones en cuenta. Uso obligatorio de la expresión "Gestora de Fondos de Inversión", en denominación y nombre comercial.	7
2	Autorización de la Superintendencia del Sistema Financiero presentando: proyecto de escritura y estatutos generales de los solicitantes-accionistas-directores-administradores; monto del capital social y garantía del mismo; monto de las suscripciones; solvencia tributaria, entre otros.	8
3	Revisión de testimonio de escritura social y estatutos por parte de la Superintendencia del Sistema Financiero, previa inscripción o depósito en el Registro de Comercio. El Superintendente detalla una razón con calificación favorable para dichos documentos. Verificación de sistemas contables y de información, procedimientos y controles internos por parte de la Superintendencia. Publicación del acuerdo de autorización de inicio de operaciones en periódico de circulación nacional.	11
4	La Junta Directiva debe estar conformada por tres Directores propietarios y tres directores suplentes.	13
5	Capital Social no inferior a quinientos mil dólares de los Estados Unidos de América, suscrito y pagado en su totalidad por medio de cheque certificado, cheque de caja o cheque de gerencia.	19
6	Aplicación (cobertura) de pérdidas a: utilidades de ejercicios anteriores, reservas de capital o al capital social, pagado a través de una disminución en el valor nominal de las acciones.	21
7	Constitución de garantía en dinero en efectivo, fianza o prenda sobre valores con una actualización mensual de la misma. El Superintendente puede requerir a la Gestora una actualización de la garantía con una periodicidad diferente, cuando las condiciones del mercado lo ameriten.	22
8	Publicación semestral de Estados Financieros en dos periódicos de circulación nacional y en su sitio web.	31

Fuente: Elaboración Propia tomando información de la Ley de Fondos de Inversión.

* Decreto 776 del 21 de agosto de 2014, publicada en Diario Oficial No. 173, Tomo No. 404 del 19 de septiembre de 2014.

El artículo 3 de la Ley de Fondos de Inversión establece dos tipos de fondos: Fondos de Inversión Abiertos y Fondos de Inversión Cerrados. Los Fondos de Inversión Abiertos no poseen un plazo definido y los partícipes pueden rescatar (recuperar) sus cuotas de participación de forma total o parcial y en el momento que lo requieran. Por el contrario, los Fondos de Inversión Cerrados tienen un plazo definido y las cuotas de participación solo pueden ser rescatadas al final del plazo de dicho fondo. Sin embargo, la ley permite que las cuotas de participación de un fondo

de inversión cerrado sean comercializadas en el mercado secundario de la bolsa de valores, permitiendo a los partícipes recuperar su inversión en un momento determinado.

Para realizar las labores de supervisión y regulación, la legislación vigente ha establecido a la Superintendencia del Sistema Financiero y al Banco Central de Reserva respectivamente, para llevar a cabo dichas tareas.

Cuadro No. 2 - Fondos de Inversión Permitidos por la legislación Salvadoreña.

Fondos de Inversión Abiertos	Fondos de Inversión Cerrados
<ul style="list-style-type: none"> • Patrimonio mínimo de \$350,000.00 con un mínimo de 50 partícipes o 10 partícipes si hay un inversionista institucional (Bancos, Fondos de Pensiones, Sociedades de Seguros, Reaseguradoras y Fondos de Inversión inclusive). • Deben registrarse en la Superintendencia del Sistema Financiero previa aprobación de: Reglamento Interno, Prospecto de Colocación de Cuotas de Participación, Modelo de contrato entre la Gestora y el Partícipe, Método de Valuación de las inversiones, entre otros. • Los Fondos Abiertos no se inscribirán en la Bolsa de Valores. • Los Partícipes tienen derecho al rescate total o parcial de sus cuotas de participación en el Fondo. 	<ul style="list-style-type: none"> • Patrimonio mínimo igual al de los Fondos Abiertos pero con un mínimo de 10 partícipes o dos, si hay por lo menos un inversionista institucional. • Deben registrarse en la Superintendencia del Sistema Financiero previa aprobación de: Reglamento Interno, Prospecto de Colocación de Cuotas de Participación, Modelo de contrato entre la Gestora y el Partícipe, Método de Valuación de las inversiones, entre otros. • Los Fondos Cerrados deben inscribirse en la Bolsa de Valores. • Se requiere la creación de un Comité de Vigilancia. • Realización de Asambleas Ordinarias y Extraordinarias por parte de los partícipes. • Recuperación de las cuotas de participación al finalizar el plazo del Fondo.

Fuente: Elaboración Propia tomando información de la Ley de Fondos de Inversión.

Con la entrada en funcionamiento de los Fondos de Inversión Abiertos o Cerrados, se establecen las bases de una nueva opción de inversión diversificada, para entidades e individuos, los cuales por sí mismos no podrían acceder a la Bolsa de Valores del País. Inclusive, considerando lo establecido en el artículo 97 de la mencionada Ley, es posible establecer que una proporción de los recursos aportados sea invertida en valores que representen la participación en el patrimonio de sociedades salvadoreñas. Para el Lic. Luis Valladares, Promotor de Operaciones de la Bolsa de Valores de El Salvador, los Fondos de Inversión pueden convertirse en una alternativa de financiamiento que contribuya a superar los inconvenientes de las empresas que están en crecimiento, tales como: acceso restringido al crédito, condiciones desfavorables, altos costos de financiamiento, falta de herramientas innovadoras, entre otros.

Por su experiencia en la Bolsa de Valores, Valladares opinó: "En ese sentido, y al ver la evolución que la figura ha tenido en otros países, se puede afirmar

que esta opción novedosa de financiamiento puede dinamizar el crecimiento de las diferentes empresas del país, quienes lo único que necesitan son recursos para emprender sus proyectos de expansión o renovación".

El funcionario agregó: "Lo anterior nos lleva a revisar que algunos fondos en Latinoamérica, están viendo una alternativa interesante en la creación de fondos de inversión de Capital Riesgo*, como una oportunidad de negocio en donde las rentabilidades que se pueden obtener son atractivas. La experiencia en países como México, Chile, Bolivia y Colombia (en donde los fondos han acompañado no solo con la inyección de recursos a las empresas, sino que además en algunos casos también se aportó experiencia e ideas para el fortalecimiento de la empresa) refuerza nuestra creencia en que dicha modalidad canaliza de forma eficiente el ahorro hacia las necesidades de inversión". Es importante mencionar que actualmente solo existe una Sociedad Gestora en El Salvador: "SGB Fondos de Inversión", sociedad hermana de la casa de corredores de bolsa Servicios Generales Bursátiles.

* Es un tipo de operación financiera a través de la cual se facilita con capital financiero a empresas start up con elevado potencial y riesgo en fase de crecimiento.

Para la Lic. Julia Castaneda, Gerente del Centro de Negocios de SGB, se espera que los Fondos de Inversión puedan canalizar los excedentes de recursos hacia aquellas entidades con necesidades de financiamiento. La funcionaria expresó: "Al ser ésta, una figura regulada y supervisada, genera mayor confianza ante el potencial inversionista, que los recursos están siendo invertidos en esos proyectos claves, con la perspectiva de obtener rendimientos acorde a los riesgos asumidos. En general, los Fondos de Inversión, permiten a las empresas acceder a una fuente diferente de fondeo, así como se puede convertir en el principal aliado a la hora de desarrollar proyectos de gran envergadura e interés nacional, por ser estos Fondos los que manejan una gran cantidad de recursos".

Sin embargo, para que éste mecanismo de inversión colectiva sea considerado como una fuente de financiamiento empresarial, deberá pasar un tiempo prudencial. "Para el caso de un Fondo de Capital en Riesgo podría nacer si hubiera algún proyecto específico que un grupo de inversionistas quiera desarrollar, el cual identificando claramente el objetivo

de la inversión y el perfil de los potenciales partícipes, podría dar vida a este tipo de Fondos. Sin embargo, dado que la figura de Fondos de Inversión recién nace, es más factible que haga su incursión en el mercado salvadoreño un Fondo del Mercado de Dinero y a medida los inversionistas vayan conociendo características, operatividad y posibilidades de inversión que esta figura ofrece, se podrá de a poco ir avanzando en la creación de Fondos de Inversión más sofisticados. Mismos que irán en función de la aversión al riesgo de los inversionistas y la capacidad de esos potenciales proyectos de generar rendimientos atractivos que compensen el riesgo asumido", dijo Castaneda.

Finalmente, con los Fondos de Inversión se espera que se pueda canalizar de mejor manera los recursos de los inversionistas hacia proyectos, que si bien podrían ser de menor tamaño y de mayor riesgo, estén ubicados en sectores económicos estratégicos que los permitan hacer rentables en el largo plazo y así ser atractivos para los inversionistas.

Trabajos citados

Bertolucci, R. (16 de Agosto de 2013). *www.ambito.com*. Recuperado el 2 de octubre de 2015, de <http://www.ambito.com/diario/noticia.asp?id=702367>

Dopico, A. G. (2015). *www.ruc.udc.es*. Recuperado el 15 de 10 de 2015, de ruc.udc.es/bitstream/2183/13999/2/BravoMedin_Miguel_TMF_2014.pdf

Escamilla, V. M. (21 de Enero de 2013). *cnnexpansión*. Recuperado el 4 de octubre de 2015, de <http://www.cnnexpansion.com/emprendedores/2013/01/18/pymes-clave-para-fondos-de-inversion>

Inma Peña, P. L. (2008). *Conocer los productos financieros de inversión colectiva*. Barcelona: Bresca Editorial, S.L.

Funcionarios Entrevistados

Lic. Julia Castaneda, Gerente del Centro de Negocios, de Servicios Generales Bursátiles, S.A.

Lic. Luis Valladares, Promotor de Operaciones, de la Bolsa de Valores de El Salvador, S.A.

Reseña del Autor:

Juan José Mena Argueta es Licenciado en Contaduría Pública, graduado de la Universidad Centroamericana "José Simeón Cañas" (UCA) en 2004. Actualmente se desempeña como profesor a medio tiempo del Departamento de Contabilidad y Finanzas. A su vez, trabaja en la Dirección General de Inversión y Crédito Público del Ministerio de Hacienda.

Correo Electrónico: jmena@uca.edu.sv