

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE NICARAGUA, MANAGUA

UNAN – MANAGUA

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

DEPARTAMENTO DE CONTADURÍA PÚBLICA Y FINANZAS



SEMINARIO DE GRADUACIÓN PARA OPTAR AL TÍTULO DE LICENCIATURA EN
BANCA Y FINANZAS

TEMA:

MERCADO DE CAPITALLES

SUB TEMA:

FONDOS DE INVERSIÓN

AUTOR:

BR. VANESSA VIRGINIA GONZÁLEZ CRUZ

BR. JENNIFER JEANNETTE FLORES

TUTOR:

MSC. RAMFIS MUÑOZ TINOCO

MANAGUA, 27 DE ABRIL 2017

i. Dedicatoria

A Dios todo poderoso creador de todas las cosas, por darme la fortaleza que he necesitado cuando he estado a punto de caer. Porque sin Dios este logro no hubiera sido posible.

A mi madre **Zulema Cruz** por su apoyo incondicional, por siempre creer en mí, por amarme y demostrarme que todo se puede si te lo propones, por inculcarme hábitos y valores, por ser mi mayor ejemplo y mi mayor motivación.

Br. Vanessa Virginia González Cruz

i. Dedicatoria

Dedicado de manera especial a mi tía: Maria de Jesús Mena, quien ha sido como una madre para mí ya que siempre me ha apoyado, y gracias a Dios porque me ha permitido lograr ser lo que soy en la actualidad.

Br. Jennifer Jeannette Flores

ii. Agradecimiento

En primer lugar gracias a Dios por darme las fuerzas para superar todas las dificultades que se presentaron a lo largo de toda mi carrera y por darme el valor para culminar esta etapa de mi vida.

A mi madre porque a pesar de todos los momentos difíciles nunca se dio por vencida, por enseñarme a no rendirme ante nada y por sus sabios consejos.

Gracias a mi tutor Ramfis Muñoz quien me han orientado en la realización de este trabajo.

A los docentes quienes dedicaron su tiempo a transmitirme sus conocimientos con profesionalismo y gracias porque han sido parte esencial en mi formación como estudiante universitario.

Y por último gracias a todas las personas que quizá no mencioné pero que de alguna forma fueron parte de este largo proceso y que en su momento fueron de gran ayuda. A todos les agradezco desde el fondo de mi alma.

"Señor que tanto me has dado, sé misericordioso y concédeme algo más: Un corazón agradecido" – Apóstol Pablo

Br. Vanessa Virginia González Cruz

ii. Agradecimiento

El agradecimiento de este seminario va dirigido primeramente a nuestro padre celestial ya que sin la bendición de él no hubiera llegado a cumplir mis meta, también al docente Ramfis Muñoz, gracias a su conocimiento y ayuda pudimos concluir con éxito, a mis tías, abuela y primos que estuvieron todos los días pendiente en mi formación educativa.

A mis compañeras por el apoyo.

Br. Jennifer Jeannette Flores

iii. valoración del autor
CARTA AVAL DEL TUTOR

12 de Diciembre de 2016

MSc. Álvaro Guido Quiroz

Director del Departamento de Contaduría Pública y Finanzas

Facultad de Ciencias Económicas

UNAN-Managua

Su despacho

Estimado Maestro Guido:

Por medio de la presente, remito a Usted los juegos resumen final de Seminario de Graduación correspondiente al II Semestre 2016, con tema general *“Mercado de Capitales”* y subtema **Fondos de Inversión** presentado por las bachilleres **Jennifer Jeanette Flores** con número de carné 12202279 y **Vanessa Virginia González Cruz** con número de carné 12201608 para optar al título de Licenciados en Banca y Finanzas.

Este trabajo reúne los requisitos establecidos para resumen final de Seminario de Graduación que especifica el Reglamento de la UNAN-Managua.

Esperando la fecha de defensa final, me suscribo deseándole éxito en sus labores cotidianas.

Cordialmente,

Msc. Ramfis Muñoz Tinoco

tutor

Docente del Departamento de Contaduría Pública y Finanzas

Tutor de Seminario de Graduación

UNAN-Managua

iv. Resumen

El estudio de los fondos de inversión es de vital importancia para aquellos inversionistas que desean utilizar este tipo de instrumentos financieros con el fin de generar mayores rendimientos de lo que un ahorro ordinario le pueda ofrecer es por esto que se desarrolló el tema de los fondos de inversión, tomando como guía la ley No. 587 ley de mercado de capitales, las normas prudenciales que los regula y los diferentes artículos y libros publicados por profesionales en el tema, con el fin de brindar una información real, clara y sencilla, que sea de total comprensión para el lector.

El objetivo principal es realizar un análisis de los fondos de inversión como agentes de desarrollo económico y social. Para alcanzar este objetivo, se hizo uso de la investigación bibliográfica, y por medio de la web se adquirió información sobre la ley y las normas que lo regulan. Una vez recopilada, y analizada la información obtenida, se procedió a cumplir con los objetivos específicos del tema en los cuales se logró determinar las generalidades de los fondos de inversión, se mencionaron los diferente tipos de fondos existentes en Nicaragua según la ley No. 587 ley de mercado de capitales y se explicaron las funciones de las sociedades administradoras de fondos de inversión. Después de planteada toda la teoría acerca de los fonos de inversión se procedió a presentar mediante un caso práctico el funcionamiento de los fondos de inversión para implementar la teoría estudiada sobre estos instrumentos financieros.

Finalmente se llegó a la conclusión que los fondos de inversión son una buena opción para todo aquel ahorrante que desee invertir su dinero y generar ganancias del mismo, además estos instrumentos impulsan el crecimiento y reducen los riesgos; motivos que los diferencian de otros mecanismos de inversión.

Fondos de inversión

Índice

I. Introducción.....	1
II. Justificación.....	2
III. Objetivos.....	3
IV. Desarrollo del subtema.....	4
4.1 Generalidades de los fondos de Inversión.....	4
4.1.1 Antecedentes	4
4.1.2 Definición	6
4.1.3 Función de los fondos de inversión	10
4.1.4 Rentabilidad de un fondo de inversión	10
4.1.5 Importancia de los fondos de inversión	11
4.1.6 Ventajas de los fondos de inversión	12
4.1.7 Desventajas de los fondos de inversión	13
4.1.8 Riesgos que podrían presentar los fondos de inversión.....	14
4.1.9 Rating o calificación de riesgo de los fondos de inversión	15
4.1.9.1 ventajas del rating en los fondos de inversión	16
4.1.9.1.1 Ventajas para el inversor particular.....	16
4.1.9.1.2 ventajas para la sociedad gestora del fondo	16
4.1.9.1.3 ventajas para el mercado financiero	17
4.1.10. Prospecto o folleto informativo de los fondos de inversión.	17
4.2 Fondos de inversión en Nicaragua	19
4.2.1. Artículo 90- Condiciones de fondos de inversión cerrados.	20
4.2.2. Artículo 91- Inscripción de participación de fondos cerrados.	21
4.2.3. Artículo 92- Recompra de participaciones de fondos de inversión cerrados.	21
4.2.2 Actividades realizadas en torno a los fondos de inversión en Nicaragua	21
4.2.3 Fondos de inversión en activos no financieros	22
4.3 Sociedad administradora de fondos de inversión.....	25
4.3.1 Artículo 74- Sociedades facultadas para administrar fondos.....	25
4.3.2 Artículo 77- Retribución por administrar fondos.	25
4.3.3 Artículo 78- Suministro obligatorio de información.	25
4.3.4 Artículo 79- Documentos de entrega gratuita y obligatoria.	25
4.3.5 Artículo 80- Prohibición para realizar determinadas operaciones.	26
4.3.6 Artículo 81- Limitaciones.	26
4.3.7 Artículo 82- Responsabilidad de aplicar políticas.....	26
4.3.8 Sociedad administradora de fondos de inversión en Nicaragua.	27
V. Caso práctico	29

Fondos de inversión

VI. Conclusiones.....	71
VII. Bibliografía	72
VIII. Anexos.....	74

I. Introducción

El siguiente documento investigativo hace referencia a los fondos de inversión, con el propósito de presentar las funciones que ejercen dentro de un mercado de valores a través de un caso práctico el cual será planteado luego de dar a conocer los aspectos teóricos que engloban los fondos de inversión. Ya que resulta de mucha importancia que los ahorrantes y futuros inversionistas tengan pleno conocimiento acerca del tema para conocer los riesgos y los beneficios que ofrecen estos mecanismos de inversión.

Cabe mencionar que la investigación realizada ha sido bibliográfica a través de la cual se obtuvo información de diversas fuentes, con las que se logró obtener diferentes opiniones de especialistas en el tema, para lograr brindar una información acertada y profesional, Además, se hizo uso de la web como fuente de investigación, y los prospectos publicados por los fondos de inversión como base para el desarrollo del caso práctico.

Todo el contenido del trabajo estará dividido de la siguiente manera: palabras personales de los autores de este documento, el cual está compuesto por la dedicatoria, y el agradecimiento, además se incluye entre los primeros acápites, la valoración del tutor, que fue de guía en la realización del trabajo, así como un breve resumen del contenido del tema desarrollado.

Finalmente están los siguientes acápites principales, tales como: introducción al trabajo, la justificación, los objetivos que persigue la investigación tanto general y específicos del mismo, en el cuarto acápite se encuentra todos los aspectos teóricos acerca del tema objeto de estudio, luego del desarrollo teórico, continua con el desarrollo práctico del tema, con el propósito de aplicar la teoría estudiada, luego las conclusiones generales del tema, la bibliografía y por último los anexos. Esperando que cada parte de este trabajo sea de gran ayuda para futuros proyectos o estudios acerca del tema.

II. Justificación

El ahorro a través de bancos ayuda a mantener el valor real del dinero, pero estas entidades financieras ofrecen tasas de interés muy bajas. Por tanto en la búsqueda de mayores beneficios, los ahorrantes tienen la opción de invertir a través de los fondos de inversión.

La función de los fondos de inversión es reunir el dinero aportado para que una entidad los administre y sea la responsable de generar beneficios a sus participantes, pero resulta fundamental contar con una buena información acerca del tema para conocer los riesgos, definir su perfil de inversor, para tener una idea clara sobre en qué tipo de fondos desea invertir.

El propósito al realizar esta investigación, es proporcionar al lector la mayor información posible acerca del funcionamiento de estos mecanismos de ahorro, esperando que sirva de ayuda para tomar las mejores decisiones acerca de futuros proyectos.

Además se pretende poner de manifiesto los conocimientos adquiridos a lo largo de la carrera mediante el desarrollo de un caso práctico en el cual se logre explicar con mayor claridad la función que ejercen los fondos de inversión.

III. Objetivos

Objetivo general

- Realizar un análisis de los fondos de inversión como agentes de desarrollo económico y social de Nicaragua.

Objetivos específicos

- Determinar las generalidades de los fondos de inversión.
- Mencionar los fondos de inversión existentes en Nicaragua según la ley No.587 ley de mercado de capitales.
- Explicar las funciones de las sociedades administradoras de fondos de inversión.
- Presentar mediante un caso práctico el funcionamiento de los fondos de inversión.

IV. Desarrollo del subtema

4.1 Generalidades de los fondos de Inversión

4.1.1 Antecedentes

Según Palma Lagunilla López en su artículo publicado en Muyhistorias.es titulado “*El origen de la Bolsa de Valores*” la palabra BOLSA proviene de la familia Van der Bürse originarios de la ciudad de Brujas Bélgica los cuales en su hogar realizaban actividades de carácter mercantilista en el siglo XIII. El escudo de armas de los Bürse exhibía tres bolsas de piel, los cuales eran los monederos de aquella época. Los habitantes de esta ciudad comenzaron a llamar bürse a esta actividad económica debido a que “Bürse” significaba bolsa.

Gonzalo García Crespo (Crespo, 2012) en el blog de Gedesco.com, en la sección “economía para todos” artículo titulado “*La Bolsa de Valores: historia y función*” dice que “la primera bolsa donde se pusieron acciones a la venta fue la Bolsa de Valores de Ámsterdam en 1602 cuando la Compañía Holandesa de las Indias Orientales, primera sociedad anónima de la historia, comenzó a ofrecer participaciones en sus negocios para financiar su expansión comercial.”

La institución de la Bolsa de valores terminó de desarrollarse en los siglos siguientes, las cuales surgieron en Londres (1570), Nueva York (1792), París (1794) y Madrid (1831). En todas ellas se compran y se venden las acciones de las principales empresas de cada país.

Ahora bien, una vez conocida la historia de la bolsa de valores, es importante conocer también la historia de los fondos de inversión:

Jorge Olmos gerente de operaciones de Santa Cruz Investments Safi S.A afirma en su artículo publicado por la revista cash llamado “*Historia de los fondos de inversión*” que: “Los Fondos de inversión surgen a mediados del siglo XVIII en Holanda como mecanismos de ahorro, gracias a las llamadas Administratic Kantooren, entidades que administraban los depósitos de personas que invertían con la finalidad de obtener beneficios, ya que los inversionistas recibían certificados especiales que les daban derecho a obtener cualquier rendimiento del Fondo.”

Según (Olmos, s.f) En Latinoamérica los Fondos o sociedades de inversión irrumpieron hasta 1956 en Argentina, Brasil, Colombia, Chile, México y Venezuela. En la actualidad

funcionan Fondos de Inversión en casi toda Europa Occidental, Gran Bretaña, Francia, Luxemburgo, Austria, Suecia, Portugal, Noruego, Bélgica, Alemania, Dinamarca entre otros.

Hoy día, los fondos de inversión se han convertido en el principal comprador en las bolsas en todo el mundo, y sigue siendo un vehículo que atrae a personas comunes hacia la inversión.

Durante el paso del tiempo el ahorrante ha ido cambiando de invertir de forma individual en la compra de valores, para hacerlo a través de fondos de inversión. El director ejecutivo Víctor Chacón de la cámara nacional de sociedades de fondos de inversión de Costa Rica en el artículo publicado por Elnuevodiario.com llamado “*Bolsa de valores y fondos de inversión*” (Inversión, 2012) menciona 5 razones las cuales son las causantes de este cambio de costumbres:

1. El fondo admite pequeños aportes, mientras que para invertir solo, hay que tener mayores cantidades.
2. Muchos pequeños ahorros, al final levantan un gran capital, y de esta manera negocia mejores precios, mejores rendimientos, menores costos de transacción. Esa optimización llega directamente a cada ahorrante, en igualdad de condiciones.
3. Como el fondo compra muchos y variados títulos, al final todos los participantes del fondo poseen, colectivamente, un conjunto muy diversificado de valores. Es decir, estoy más diversificado en un fondo, que cuando compro yo solo títulos individuales.
4. Un grupo especializado en temas financieros y económicos trabaja para el fondo. Esta Administradora de Fondos, es una entidad regulada y supervisada, que vela por el manejo diario, y registro del fondo.
5. Finalmente, que los fondos son productos regulados por Ley, normados por la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras, y fiscalizados por ésta última, de manera que son totalmente transparentes en sus registros contables, en la custodia de los valores adquiridos y en la forma que compran valores para el fondo.

Estas seis razones explican el por qué los fondos de inversión han tenido gran éxito durante el paso de los tiempos en todo el mundo, ya que en resumen, estos representan un gran beneficio para quienes son miembros de estos instrumentos financieros.

4.1.2 Definición

Existen diferentes definiciones sobre los fondos de inversión. A continuación se citaran algunos conceptos de diversos autores:

Según (Pascual, 1999) los fondos de inversión son “el patrimonio común o cartera de valores, perteneciente a una pluralidad de inversores finales denominados partícipes. En un sentido más amplio, el fondo de inversión va a suponer la existencia de un patrimonio colectivo amplio sin personalidad jurídica que emite participaciones distribuida entre muchos inversores o partícipes.”

Este patrimonio va a ser gestionado por un operador profesional conocido como “sociedad administradora de fondos de inversión (SAFI)”, y se va a materializar, mayoritariamente, en activos financieros que serán custodiados por las llamadas “entidades depositarias”.

Para (Roca, 2016) Los fondos de inversión, “son vehículos de inversión que aglutinan las aportaciones de diversos ahorradores, que son gestionadas por profesionales e invertidas de forma conjunta en los activos que el equipo gestor considera adecuados para obtener la máxima rentabilidad posible.” Estos fondos pueden invertir en diferentes tipos de activos tales como: bonos, acciones, divisas, así como en productos no financieros como bienes inmuebles o materias primas. Además pueden invertir en cualquier zona geográfica.

(Gordon, s.f) explica que “Los fondos de inversión son patrimonios pertenecientes a una pluralidad de inversores particulares y otras Instituciones de Inversión Colectiva, denominados partícipes, que invierten en todo tipo de activos financieros (acciones, obligaciones, divisas, etc.) o activos no financieros (inmuebles, obras de arte, etc.).”

como se observa anteriormente, cada una de las definiciones presentadas, son ciertamente parecidas, las cuales llegan a un mismo concepto, entonces se puede entender que los fondos de inversión no son más que el patrimonio creado por un grupo de inversionistas, los cuales adquieren cierto número de participaciones y obtienen beneficios por igual de las ganancias generadas por el fondo, estos fondos son administrados por sociedades administradoras con

facultad para gestionar dichos fondos los que son convertidos en activos financieros y posteriormente resguardado por entidades depositarias.

La función de la sociedad gestora y la entidad depositarias están claramente definidas a continuación por la comisión nacional de valores: (Comisión Nacional Del Mercado de Valores, 2006)

La sociedad gestora: esta es la que toma las decisiones de inversión y ejerce todas las funciones de administración y representación del fondo. Por tanto es quien invierte el capital aportado por los ahorradores (partícipes) en los distintos activos financieros que constituyen la cartera del fondo: renta fija, renta variable, derivados, depósitos bancarios. Esta sociedad gestora también está encargada de la elaboración de un folleto o prospecto informativo en el que se recogen todas las características del fondo.

La entidad depositaria: esta se encarga de la custodia del patrimonio del fondo (valores, efectivo) y asume ciertas funciones de control sobre la actividad de la gestora, en beneficio de los partícipes.

El autor (Pascual, 1999) en su libro titulado “*fondos de inversión*” explica la operativa de un fondo de inversión, en el que se logra comprender que la sociedad gestora y la entidad depositaria constituyen junto a los partícipes el eje central de los fondos de inversión.

Existe una serie de relaciones entre los partícipes quienes son los auténticos propietarios del fondo, y la sociedad gestora quien es la responsable de la evolución de sus inversiones o de crear rendimientos favorables para los partícipes (relación No. 1), y entre la sociedad gestora y la entidad depositaria (relación No. 2) en la cual se estaría hablando de una vinculación de carácter institucional, es decir, ambas tienen como misión primordial, la auto tutela, el control y la vigilancia de la una con respecto a la otra para garantizar la transparencia y seguridad de los partícipes del fondo. (Véase Figura No. 1 en anexos)

En el siguiente ejemplo brindado por la (Comisión Nacional Del Mercado de Valores, 2006) en su página web cnmv.es “*tutorial para fondos de inversión.*”, explica la relación que

Fondos de inversión

tienen los fondos de inversión así como la relación entre los partícipes, la sociedad gestora y la entidad depositaria:

Ejemplo 1:

El primero de enero comienza a funcionar el fondo de inversión XX, con cuatro partícipes: el señor A, el señor B, la señora C y la señora D. cada uno aporta 100 dólares, con lo cual el fondo inicia su andadura con un patrimonio inicial de 400 dólares. En este caso, cada uno de los inversores es titular de una participación que vale 100 dólares. El fondo tiene 4 participaciones en circulación.

La gestora YY, encargada de la presentación y administración del fondo, invierte esos 400 dólares en los mercados de valores, de manera que la cartera presenta la siguiente composición:

Estos valores son resguardados por el depositario ZZ.

Valor de renta fija 1	50 dólares
Valor de renta fija 2	100 dólares
Valor de renta variable 3	100 dólares
Valor de renta variable 4	125 dólares
Liquidez	25 dólares
Total cartera	400 dólares

Los inversionistas dentro del fondo a cambio de contar con un servicio profesional, pagan comisiones que varían según los fondos (que se detallan en su folleto explicativo o prospecto informativo), dentro de unos límites máximos fijados por la ley.

Un ejemplo de esto se detalla a continuación, obtenido del *tutorial para fondos de inversión* de (Comisión Nacional Del Mercado de Valores, 2006):

Fondos de inversión

Ejemplo2. Un mes después de comenzar a funcionar el fondo XX, la cartera tiene los siguientes valores de mercado:

	MES ANTERIOR	MES ACTUAL
Valor de renta fija 1	50 dólares	55 dólares
Valor de renta fija 2	100 dólares	100 dólares
Valor de renta variable 3	125 dólares	117 dólares
Valor de renta variable 4	100 dólares	115 dólares
Liquidez	25 dólares	24 dólares
TOTAL CARTERA	400 dólares	411 dólares

Aunque unos valores han evolucionado mejor que otros el conjunto de la cartera se ha revalorizado hasta los 400 dólares, sin embargo para calcular el patrimonio hay que restar los 2 dólares de comisión cargados por la gestora YY más 1 dólar que percibe el depositario ZZ por su servicio de resguardo de los valores.

Por tanto, el patrimonio del fondo asciende a 408 dólares. El precio unitario de cada participación (valor liquidativo) es ahora de 102 dólares. Hasta el momento, cada partícipe registra una plusvalía de 2 dólares.

Según CNMV (Comisión Nacional Del Mercado de Valores, 2006) el patrimonio del fondo puede aumentar o disminuir por dos motivos:

1. Entradas o salidas de partícipes: los fondos de inversión son instituciones de carácter abierto, es decir, en general cualquier inversor puede entrar o salir del fondo según su conveniencia, comprando o vendiendo participaciones.

La compra de participaciones se denomina suscripción y la venta supone un reembolso, parcial o total, de la cantidad invertida. Por tanto el número de participaciones en circulación varía constantemente, a medida que los inversores entran o salen del fondo.

2. variaciones en el valor de mercado de los activos que componen la cartera del fondo: estas fluctuaciones en la valoración de la cartera son las que determinan los resultados positivos o negativos para el fondo y en consecuencia para cada uno de los partícipes.

4.1.3 Función de los fondos de inversión

(BAC puesto de bolsa, s.f) Argumenta que las principales funciones de los fondos de inversión es que estos “generalmente establecen montos mínimos de inversión y aportes adicionales. Los inversionistas realizan sus aportaciones y reciben una parte de los rendimientos del fondo.”

Cada vez que los inversionistas aportan dentro del fondo, estos reciben una cantidad de participaciones dentro del mismo, de las cuales su valor corresponde al valor actual neto de los activos que posee el fondo, es decir, después de haberle restado sus pasivos, que incluyen financiamiento y comisiones.

Cuando un cliente aporta dinero para un Fondo de Inversión lo que está adquiriendo son participaciones de ese Fondo. El dinero se convierte en aportaciones por medio de la división de la cantidad de aportaciones entre el valor al día de esa participación.

El valor diario de la participación se calcula tomando el activo neto que posee el fondo es decir, su patrimonio (activos menos pasivos) y se divide entre la cantidad de participaciones que se encuentran en circulación.

Por ejemplo, si un fondo está compuesto por un total de 500.000 participaciones y tiene un patrimonio por valor de 9.000.000, su valor liquidativo será de 18 por cada participación.

Este valor liquidativo permite a cada inversor tener una idea de cuánto está valorada su inversión día tras día. Además el hecho de que ese valor se publique diariamente también le asegura que está vigilado de forma constante lo cual es muy importante.

4.1.4 Rentabilidad de un fondo de inversión

Según (Pascual, 1999) en su libro “*Los fondos de inversión*” dice que la unidad de inversión en un fondo es la participación. El valor liquidativo es el precio de cada participación en un momento dado.

Fondos de inversión

$$\text{Valor liquidativo (V.L.)} = \frac{\text{Patrimonio del fondo}}{\text{No.de participaciones en circulación}}$$

En los fondos tradicionales este cálculo es realizado por la gestora diariamente. El valor liquidativo de los fondos debe ser publicado obligatoriamente a través de la prensa o en otros medio de información económica.

La rentabilidad de los fondos se calcula como el porcentaje de variación del valor liquidativo entre la fecha de suscripción y la fecha de reembolso.

$$\text{Rentabilidad} = \frac{\text{valor liquidación final} - \text{valor liquidacion inicial}}{\text{valor liquidacion inicial}} * 100$$

A continuación un ejemplo de la rentabilidad que puede presentar un fondo de inversión desde su fecha de inscripción hasta su reembolso. Es aquí donde se puede considerar que los fondos presentan una desventaja para los inversionistas (detalladas más adelante):

Ejemplo: la familia Gómez suscribió hace 2 años 50 participaciones del fondo AAA, a un precio de 1000 dólares cada participación. En este momento el valor liquidativo es de 1025 dólares. Los señores Gómez deciden recuperar la mitad de su inversión, y reembolsan 25 participaciones. Aplicando la formula anterior se constituye que la rentabilidad de esta inversión ha sido de 2.50%; invirtieron 25,000 y han recibido 25,625.

Dos meses después, para hacer frente a un pago inesperado, reembolsan el resto de sus participaciones. Sin embargo, los mercados han evolucionado a la baja, y el valor liquidativo es de 985 dólares. En este caso se ha producido una rentabilidad negativa de -1.50%, invirtieron 25,000 y han recuperado 24,625.

El ejemplo muestra como la rentabilidad puede ser tanto positiva como negativa, según la evolución del valor liquidativo.

4.1.5 Importancia de los fondos de inversión

Según (Sotelo, s.f) en su informe titulado "*fondos de inversión: mecanismo para el fomento de la cultura*" la importancia de los fondos de inversión, radica en que éstos cumplen

varias funciones importantes para la actividad económica del país, entre las que se pueden destacar:

El fomento en el ahorro interno, ya que ofrecen más opciones de inversión atractivas para los ahorradores nacionales, también fortalecen el mercado de valores al facilitar el ingreso de un mayor número de participantes, ya que son instrumentos más accesibles de adecuarse a las necesidades del inversionista; además fomentan la democracia del capital al diversificar su propiedad accionaria entre varios inversionistas, por lo tanto se puede apreciar que los fondos de inversión además de ser una ventaja que le genera rendimientos a los inversionistas, también generan una mejora en el país.

Cabe mencionar que los fondos de inversión son importantes principalmente porque permiten el fácil acceso a una inversión, ya que los agentes económicos pueden incrementar sus ganancias canalizando el ahorro que poseen hacia una inversión que les permita obtener mayores rendimientos.

4.1.6 Ventajas de los fondos de inversión

Para (Pascual, 1999) el fondo de inversión presenta ventajas frente a otro tipo de instrumentos financieros que pueden ser también atractivos para el ahorrador. Principalmente hay que tener en cuenta que las ventajas del fondo de inversión van a depender de la situación personal del ahorrador o inversor y de sus necesidades.

Entre las ventajas que se pueden mencionar están las siguientes:

1. Seguridad: La participación que el partícipe tiene en un fondo es en todo momento propiedad del mismo, no forma parte del balance de la gestora, depositario o banco matriz y por tanto pase lo que pase con cualquiera de estas entidades su dinero no corre peligro. Lógicamente, esto no es así en los depósitos, donde si el banco emisor quiebra, el inversor pasa a ser un acreedor dentro del proceso concursal (aunque es cierto que entraría el fondo de garantía de depósitos en juego, que cubriría hasta un importe determinado). Se cree que la regulación de los fondos de inversión da una alta protección y seguridad a los partícipes.

Fondos de inversión

2. Diversificación: La diversificación supone invertir en múltiples valores y, entre otras cosas, no hay una excesiva concentración a un solo emisor determinado, para lograr disminuir el nivel de riesgo del fondo.

3. Liquidez: significa que se puede recuperar en cualquier momento la inversión, mediante un reembolso de las participaciones, los cuales pueden ser totales o parciales.

4. Fiscalidad: El fondo de inversión tiene una gran ventaja fiscal que es la de no tener que pagar impuestos hasta que no se liquida. Esto quiere decir que si el ahorrador traspasa todo o parte de su dinero de un fondo a otro no tiene que pagar impuestos por los beneficios que obtiene si no que puede diferir de este pago hasta el momento en que se haga efectiva la inversión. Esto le permite acumular los beneficios que no son reembolsados (vendidos), incrementando de esta manera los beneficios.

5. Gestión profesional: Esta es una de las ventajas muy útiles para aquellos inversores que poseen un tiempo muy limitado para tomar decisiones de inversión, por lo que tienen la opción de delegar a un equipo de gestión profesional que se dedique a la tarea de buscar mejores resultados y rendimientos a largo plazo.

4.1.7 Desventajas de los fondos de inversión

Según el artículo titulado *“beneficios y desventajas de los fondos de inversión”* (inversion, s.f) las principales desventajas que puede presentar los fondos de inversión, son las siguientes:

1. Sin garantías: No existen inversiones garantizadas. Si toda la bolsa de valores cae también caerá el valor de las acciones que tenga el Fondo de Inversión, sin importar qué tan bien balanceado esté. Pero cualquiera que invierta en acciones, sea particular o un Fondo de Inversión, estará corriendo un riesgo de perder dinero.

2. Tasas y comisiones: Todos los fondos cobran cargos administrativos que son los que cubren los gastos del día a día. Muchos fondos también cobran comisiones de compra venta que serán los que paguen por tener profesionales como corredores, consultores, planificadores a su disposición. Aún sin tener un consejero profesional es posible que deba pagar una comisión mínima.

3. Riesgo: Cuando se invierte en un Fondo de Inversión, se está dependiendo en que los profesionales a cargo tomen las decisiones correctas. De esto depende que se optenga tanto dinero como se había calculado o llegar a perder un poco. Pero en la bolsa, siempre existe ese riesgo y esa es una de las razones por las cuales también existe la posibilidad de una gran ganancia.

4.1.8 Riesgos que podrían presentar los fondos de inversión

Como cualquier otro producto de inversión, los fondos de inversión tienen riesgos. En general se ve como un instrumento financiero seguro, pero si la evolución de los mercados en los que es parte el fondo no es la esperada, es posible que presente pérdidas. Lo que significa que el riesgo que puedan presentar los fondos dependerá del tipo de fondo, y de los activos en los que se invierta el patrimonio del mismo.

Por lo tanto, al elegir el tipo de fondo debe de tomarse en cuenta la capacidad y el deseo de asumir riesgos por parte del ahorrador. En general los fondos de inversión permiten controlar los riesgos, debido a la diversificación. Sin embargo, no puede omitir la posibilidad de sufrir pérdidas; al final, el capital está invertido en valores cuyo precio está en función de la evolución de los mercados financieros.

Por tanto, lo primero que el inversor debe analizar es hasta qué punto está dispuesto a asumir la posibilidad de que al solicitar el reembolso de la inversión esta valga menos que en el momento de la compra.

Hay dos elementos que pueden ayudar al inversor a tener una idea acerca del riesgo que puede tener un determinado fondo de inversión: la volatilidad y la duración. Estos son explicados por (Comisión Nacional Del Mercado de Valores, 2006) en su guía informativa titulada “*los fondos de inversión y la inversión colectiva*”

- 1. La volatilidad:** Indica si históricamente los valores liquidativos del fondo han experimentado variaciones importantes o si, por el contrario, han evolucionado de manera estable. Un fondo muy volátil tiene más riesgo porque es difícil prever si el valor liquidativo va a subir o bajar.

2. **La duración:** Permite hacer estimaciones acerca de cómo responderán los activos de renta fija ante variaciones de los tipos de interés. Cuando suben, los valores de renta fija en la cartera del fondo pierden valor, ya que la demanda de los mercados se trasladará a las nuevas emisiones, que ofrecen intereses superiores. Y al contrario si los tipos bajan.

Esto no afecta tanto a los valores a corto plazo, ya que en cuanto venzan se podrá utilizar el capital para adquirir títulos con tipos de intereses actuales. Por eso a mayor duración, mayor sensibilidad y mayor riesgo.

4.1.9 Rating o calificación de riesgo de los fondos de inversión

SOLVENTA, calificadora de riesgos, dice en su página web *solventa.com* en su post llamado “*calificación de riesgos*” que “Cuando se habla de la calificación de riesgo, se está haciendo referencia a una opinión profesional acerca de la capacidad que posea una institución, empresa, entidad financiera, etc. Para cumplir con sus obligaciones.”

Es decir, se está hablando del riesgo que representa mantener relaciones comerciales, o inversiones con una contraparte, ya sea esta una entidad del sector financiero, real o de servicios.

La opinión de estas calificadoras de riesgo parte de una evaluación, desde los aspectos cualitativos (planta ejecutiva, gestión de riesgos, controles, mercado, gestión comercial, etc.) y cuantitativos (indicadores financieros), siendo el principal objetivo dar a los inversionistas una opinión clara y oportuna respecto a la calidad de los instrumentos ofrecidos en el mercado, incluyendo su capacidad para afrontar problemas o cambios en el entorno que se presenten eventualmente.

Para el autor del libro “*el rating y las agencias de calificación*” (López Pascual, 1996) así como el rating se aplica a diferentes clases de emisiones, a instituciones, entidades, países y organizaciones, la calificación de riesgo puede extenderse, también, a algunos instrumentos financieros, tales como los fondos de inversión.

La calificación puede mejorar la protección, información, y capacidad de decisión, en última instancia, del inversor de fondos de inversión, a través de esta calificación.

4.1.9.1 ventajas del rating en los fondos de inversión

(López Pascual, 1996) dice que el rating de fondos de inversión presenta ventajas tanto para el inversor, la sociedad administradora del fondo, así como para el mercado financiero. Estas ventajas son detalladas a continuación según Joaquín López Pascual en su libro “*El rating y las agencias de calificación*”:

4.1.9.1.1 Ventajas para el inversor particular

1. El rating puede suponer para el partícipe “indicador de referencia sobre el riesgo que asume al invertir en un fondo de inversión”
2. El conocimiento reciente de los fondos y de sociedades gestoras de fondos de inversión, haría necesaria y conveniente la experiencia de un sistema de calificación de extremada utilidad para el inversor, siendo un factor que contribuirá, de forma decisiva, al futuro desarrollo de este producto financiero.
3. El inversor puede estar dispuesto a aceptar un mayor riesgo al buscar una mayor rentabilidad en sus fondos, pero para calibrar esta decisión debe ponderar sus decisiones. Para ello el inversor debe contar con una entidad independiente que le proporcione una evaluación imparcial de cada uno de los fondos existentes y que ésta pueda utilizarse de forma sencilla como criterio de selección.
4. El inversor debe tener un sistema por el cual pueda comparar un fondo con otro del mismo del mismo o diferente tipo, y que sea elaborado por una entidad independiente.
5. El inversor debería conocer, además de todos los datos a los que tiene acceso según la normativa vigente, otra información, que es fundamental para que el inversor pueda, realmente, valorar el riesgo que asume con su inversión, y que le vendría dada por una calificación de los fondos de inversión.
6. El conocimiento de la entidad gestora, su experiencia, sus criterios de gestión e inversión, equipo humano, tamaño, vinculación a grupos financieros, entre otros, son requisitos que pueden ser determinantes a la hora de realizar un proyecto de inversión.

4.1.9.1.2 ventajas para la sociedad gestora del fondo

1. Con el rating se logra diferenciar unos fondos de otros atendiendo al riesgo que comportan.

2. Las sociedades gestoras podrían segmentar sus políticas de inversiones y de comercialización ofreciendo a sus partícipes fondos con mayor o menor riesgo, según sus deseos.
3. La sociedad gestora con fondos de inversión calificados contaría con un elemento distintivo con respecto a otras sociedades.
4. La sociedad gestora podría incluir, entre las ventajas que ofrece a sus partícipes, el concepto de conocimiento del riesgo calibrado por una agencia independiente.
5. El rating permite a la sociedad gestora seguir la evolución del riesgo en sus fondos, pudiendo establecer unas “normas mínimas” de riesgo para sus gestores.
6. Suponen un control externo que puede beneficiar a la sociedad gestora eficiente.

4.1.9.1.3 ventajas para el mercado financiero

1. El rating de fondos de inversión podría contribuir muy activamente, a garantizar esa transparencia del mercado de fondos de inversión, tan necesaria, tanto, para el inversor institucional como para el pequeño inversor.
2. Se emplearía una técnica de calificación del riesgo ya aplicable a fondos de inversión en países extranjeros, contribuyendo a aplicar métodos homologables internacionalmente.
3. Una calificación puede servir de base a los órganos rectores del mercado, como base para fijar directrices de inversión que los fondos de inversión deban aplicar.
4. También puede servir como fuente especializada para que las autoridades orienten la política de inversiones de los fondos de inversión, o a alguna modalidad de los mismos.
5. Puede facilitar el seguimiento y evaluación de los equipos directivos y de gestión de las instituciones de inversión.

Debe considerarse, seriamente, la calificación a los fondos de inversión, puesto que solo así, se está ante un criterio primordial que proporcione al inversor la información adecuada acerca del riesgo que va asumir.

4.1.10. Prospecto o folleto informativo de los fondos de inversión.

El prospecto es un documento oficial cuyo contenido viene establecido por la normativa de los requisitos mínimos de los prospecto de los fondos de inversión. Estos tienen la obligación de presentarlo al público antes de la suscripción de las participaciones.

“El conocimiento de las numerosas referencias e información de los prospectos es imprescindible para adoptar una decisión y evitar las consecuencias negativas de una inversión no adecuada que no cumpla con las expectativas personales.” (Comisión Nacional Del Mercado de Valores, 2006)

Cuando el fondo lleve cierto tiempo de funcionamiento, en el prospecto se incluirá un anexo en el que se puede encontrar información sobre las rentabilidades obtenidas en el pasado, así como los gastos totales soportados por el fondo. Los contenidos del prospecto deben estar actualizados en todo momento.

Según la norma (Requisitos mínimos de los prospectos de fondos de inversión, 2014) en su artículo No. 5 *“guía para la elaboración de prospectos y resúmenes de prospectos”* nos dice que para la inscripción de un fondo de inversión se debe presentar el prospecto y su resumen. El resumen del prospecto contiene las características fundamentales, riesgos del fondo de inversión, y el perfil del inversionista al que se dirige el producto.

Según esta norma en los prospectos se debe cumplir con las siguientes disposiciones adicionales mínimas:

1. Prospecto:

- a. Cumplir con el contenido mínimo.
- b. Utilizar un tipo de letra no menor a Arial 10 o su equivalente.
- c. Enumerar todas las páginas de la siguiente forma: “Página 1 de XX” (total de páginas). Si en el prospecto se incluyen anexos que cuenten con numeración independiente, en la tabla de contenido o índice se debe indicar el número de página inicial y final de cada anexo, sin necesidad de que esta numeración sea consecutiva a la del prospecto, lo que permite brindar al inversionista una idea del contenido y extensión de cada anexo.
- d. Incluir una tabla de contenido o índice.

2. Resumen del prospecto:

- a. Cumplir con el contenido mínimo.

Fondos de inversión

- b. Considerar una extensión máxima de tres páginas. Esta extensión se puede ampliar hasta cinco páginas en fondos de inversión garantizados, fondos inmobiliarios y fondos destinados a inversionistas sofisticados e institucionales.
- c. Utilizar un tipo de letra no menor a Arial 10 o su equivalente.
- d. Enumerar todas las páginas de la siguiente forma: “Página 1 de XX” (total de páginas).

Artículo 6- Nombre de los fondos de inversión: En la definición del nombre de los fondos de inversión se deben considerar los siguientes aspectos:

- a. Incorporar el término “Fondo de Inversión”.
- b. En el caso de que aplique, deben incluirse las expresiones de fondos para inversionistas sofisticados e institucionales y fondo no diversificado, según lo establecido en la normativa que regula la materia sobre sociedades administradoras y fondos de inversión.
- c. El nombre del fondo puede expresarse en otro idioma, siempre y cuando se explique en el prospecto y su resumen el significado de las palabras que lo componen y que la traducción no irrespete lo indicado en este artículo.
- d. Únicamente pueden incluir la expresión “Inmobiliario”, los fondos que se sujeten a la normativa prudencial establecida para estos tipos de fondos.

Artículo 7- Anexos de prospectos: Para la incorporación en los fondos de desarrollo inmobiliario de un proyecto de desarrollo, se requiere la presentación previa al Superintendente. El activo podrá ser incorporado al fondo hasta que se cuente con la aprobación del Superintendente.

Artículo 8- Comunicación de la adquisición de inmuebles: Las adquisiciones de inmuebles de los fondos inmobiliarios, deben ser comunicadas como un Hecho Relevante.

Artículo 9- Informes de avance y de cierre: Para cada proyecto de desarrollo inmobiliario debe prepararse un informe de avance y de cierre, según lo dispuesto en la normativa que regula la materia sobre sociedades administradoras y fondos de inversión.

4.2 Fondos de inversión en Nicaragua

Según nuestra legislación (Ley No. 587 Ley de mercado de capitales)los fondos de inversión se clasifican de la siguiente manera:

Fondos de inversión

Artículo 89- Tipos de fondos de inversión: Existirán los siguientes tipos de fondos de inversión:

- a) **Fondos de Inversión Abiertos:** son aquellos cuyo patrimonio es variable e ilimitado; las participaciones colocadas entre el público son redimibles directamente por el fondo y su plazo de duración es indefinido. En estos casos, las participaciones no podrán ser objeto de operaciones distintas de las de reembolso.
- b) **Fondos de Inversión Cerrados:** son aquellos cuyo patrimonio es fijo; las participaciones colocadas entre el público no son redimibles directamente por el fondo.
- c) **Fondos de Inversión Financieros Abiertos o Cerrados:** son aquellos que tienen la totalidad de su activo invertido en valores o en otros instrumentos financieros.
- d) **Fondos de Inversión no Financieros Abiertos o Cerrados:** son aquellos cuyo objeto principal es la inversión en activos de índole no financiera.
- e) **Mega fondos de Inversión:** son aquellos cuyo activo se encuentra invertido exclusivamente, en participaciones de otros fondos de inversión. El Consejo Directivo de la Superintendencia emitirá, por vía de norma general, las condiciones de funcionamiento de estos fondos, el tipo de fondos en que puedan invertir, así como sus normas de diversificación, valoración e imputación de las comisiones y los gastos de los fondos en los que se invierta. Asimismo, podrá emitir normas sobre cualquier otra situación no contemplada en esta Ley, en relación con los mega fondos.

El Consejo Directivo de la Superintendencia, podrá establecer por norma general otros tipos de fondos de inversión, los cuales también se regirán por las disposiciones de este título.

4.2.1. Artículo 90- Condiciones de fondos de inversión cerrados.

Los fondos de inversión cerrados podrán ser a plazo fijo o indefinido. A su vencimiento, el fondo deberá liquidarse entre sus aportantes, excepto si existiere entre ellos un acuerdo de renovación, conforme al procedimiento indicado en la ley de mercado de capitales.

4.2.2. Artículo 91- Inscripción de participación de fondos cerrados.

Las participaciones de fondos cerrados deberán inscribirse al menos en una Bolsa de valores del país. Asimismo, podrán realizar emisiones posteriores, conforme al acuerdo de la asamblea de inversionistas del fondo, en razón del mejor interés para los inversionistas.

4.2.3. Artículo 92- Recompra de participaciones de fondos de inversión cerrados.

Los fondos de inversión cerrados solo podrán recomprar sus participaciones, conforme a los procedimientos que por norma general señale el Consejo Directivo de la Superintendencia, en los siguientes casos:

- a) Para la liquidación anticipada del fondo o para la recompra a los inversionistas a quienes se les aplique el derecho señalado en el párrafo segundo del artículo 88 de la Ley de mercado de valores.
- b) Para su conversión a un fondo abierto.
- c) En casos de iliquidez del mercado y con aprobación de la asamblea de inversionistas, cuando sean autorizados por el Superintendente.
- d) En todos los casos anteriores, deberá mediar una decisión tomada por la mayoría de los presentes en una asamblea de inversionistas, excepto para aquellos que ejerzan el derecho consignado en el artículo 88, situación en la cual bastará la solicitud de ellos. En los estatutos de constitución del fondo o en el prospecto se deberán normar las convocatorias a las asambleas de inversionistas.

4.2.2 Actividades realizadas en torno a los fondos de inversión en Nicaragua

Según informe de (Invercasa , 2014) estas son las siguientes actividades realizadas en cuanto a los fondos de Inversión:

1. En Octubre 2012 se inscriben los primeros fondos de inversión extranjeros. Fondo ACOBO VISTA y ACOBO VISTA SIGLO XXI. a la fecha se habían colocado U\$ 10.1 millones de dólares.
2. En mayo 2013 se introduce a solicitud de constitución de la primera SAFI en Nicaragua ante la SIBOIF (INVERCASA SAFI).
3. En agosto 2013 se inscriben los fondos Gibraltar y los crestones de IMPROSA.

4. Fondos Inmobiliarios Finpo y Zeta de Popular SAFI.

Las perspectiva de estos fondos de Inversión en Nicaragua son:

Dinamizar la inversión en infraestructura: Acceso a recursos nuevos (fondos de desarrollo inmobiliario)

Dinamizar la economía: Promoción y rotación de la inversión inmobiliaria.

Desarrollo del nuevo mercado financiero:

1. Creación de nuevos instrumentos de inversión
2. servicios financieros adicionales
3. democratización de la inversión
4. acceso a fondos de inversión extranjeros

Incremento de la recaudación fiscal: Mayor actividad económica.

4.2.3 Fondos de inversión en activos no financieros

(Ley No. 587 Ley de mercado de capitales) expresa que los fondos de inversión en activos no financieros deberán sujetarse a los principios generales establecidos en la ley. Sin embargo, el Consejo Directivo de la Superintendencia deberá establecer, vía norma general, criterios diferentes que se ajusten a la naturaleza especial de estos fondos. Estas normas, incluirán, entre otras, las disposiciones relativas a criterios de diversificación y valoración, el perfil de los inversionistas del fondo, las obligaciones frente a terceros, la constitución de derechos de garantía sobre activos o bienes integrantes de su patrimonio, la suscripción y el reembolso de participaciones.

Asimismo, el Superintendente podrá exigir que las sociedades administradoras de fondos de este tipo, cumplan los requisitos diferentes de capital mínimo y de calificación de los funcionarios encargados de administrar el fondo. El Consejo Directivo podrá dictar normas de carácter general al respecto.

Fondos de inversión inmobiliaria: En los fondos de inversión inmobiliaria, ni los inversionistas ni las personas naturales o jurídicas vinculadas con ellos o que conformen un

mismo grupo financiero o unidad de interés económico, podrán ser arrendatarios de los bienes inmuebles que integren el patrimonio del fondo; tampoco podrán ser titulares de otros derechos sobre dichos bienes, distintos de los derivados de su condición de inversionistas.

Con el fin de proteger a los inversionistas de eventuales conflictos de interés, será prohibida la compra de activos inmobiliarios o de sus títulos representativos, cuando estos procedan de los socios, directivos o empleados de la sociedad administradora o de su grupo financiero o unidad de interés económico.

Según un (Castellón, 2014) en su informe del diario la prensa llamado *“más nicas son inversionistas”* “En agosto del 2012, cuando se ofrecieron por primera vez en el mercado de valores nicaragüense los Fondos de Inversión Inmobiliarios (FII), eran una novedad. Su mayor atractivo era y sigue siendo que permiten adquirir, de acuerdo con el capital que se posee, el fragmento de una propiedad, que a través de su alquiler genera una renta mensual de entre el siete y ocho por ciento sobre el capital invertido.”

Vladimir Sequeira, gerente general del Acobo Vista Fondos de Inversión expresó “En el caso de Nicaragua ha sido sumamente exitosa la relación que se ha manejado con Invercasa y dichosamente el producto ha tenido gran aceptación y se han colocado un ocho por ciento de toda la emisión del producto estrella de la bolsa, que son los Fondos de Inversión Inmobiliarios” (citado en (Castellón, 2014) en el artículo de la prensa llamado *“más nicas son inversionistas”*)

Uno de los beneficios que brindan los fondos de inversión es la integración de los demás países centroamericanos en el mercado de valores. Esto porque los inversionistas pueden vender ya sea en Costa Rica, Panamá y El Salvador. “Y eso es muy importante para las bolsas porque genera liquidez”, expresó el presidente de Invercasa Puesto de Bolsa, Emiliano Maranhao para diario la prensa.

Además que el grupo financiero Lafise, a través de su puesto de bolsa, también puso a disposición de sus clientes dos nuevos fondos de origen costarricense. Gibraltar y Los Crestones, son los fondos manejados por la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión (SAFI) IMPROSA, que ofrece el grupo Lafise. Ambos se comercializan también en Panamá, Guatemala

y El Salvador, y ofrecen ventajas similares a los del grupo Acobo, que incluye el portafolio de productos de Invercasa.

Según el presidente de Invercasa Puesto de Bolsa, Emiliano Maranhao, “los nicaragüenses que han adquirido los FII (Fondos de inversión inmobiliarios) son inversionistas medianos con capital de entre 50,000 y 100,000 dólares, que en lugar de comprar una casa para alquilarla han adquirido estos fondos que les permiten obtener entre 400 y 750 dólares mensuales para complementar sus ingresos.” (Citado en (Castellón, 2014) en el artículo de la prensa llamado “*más nicas son inversionistas*”)

Además de los beneficios que traen estos fondos inmobiliarios de diversificar las inversiones, también tiene la ventaja de que en lugar de comprar una sola propiedad la cual posee sus riesgos, los inversionistas pueden comprar varias propiedades a la vez, esto permite diversificar el riesgo sin necesidad de hacer grandes inversiones, y sin tener que preocuparse por administrarlas ya que de esto se encarga la sociedad administradora de fondos de inversión.

Según Maranhao han percibido un interés muy grande entre los nicaragüenses, principalmente entre aquellos que tienen edificios que pueden ser vendidos al fondo.

Invercasa dice que con los recursos de la venta de los bienes inmuebles se podrá obtener liquidez para construir nuevas obras o ampliar las existentes.

“Además hay que recalcar que la Ley de Concertación Tributaria contempla que las personas que vendan bienes inmuebles a un fondo pagarán únicamente el cinco por ciento en lugar del treinta por ciento como en las operaciones normales de venta de propiedades a terceros”, explica Maranhao. (Como se citó en (Castellón, 2014) en el artículo de la prensa llamado “*más nicas son inversionistas*”)

Además, Maranhao explica que la sociedad puede administrar también otro tipo de fondos, entre ellos los financieros, los de renta fija y otros. “Es todo un proceso que se tiene que adecuar para que estas compañías puedan comenzar a operar en Nicaragua”.

4.3 Sociedad administradora de fondos de inversión

Las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFI) son un instrumento a través del cual las personas pueden invertir en el mercado de valores.

4.3.1 Artículo 74- Sociedades facultadas para administrar fondos.

Las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, deberán ser sociedades anónimas o sucursales de sociedades extranjeras que cumplan con los requisitos indicados en esta Ley y el Código de Comercio, cuyo objeto exclusivo sea prestar servicios de administración de fondos de inversión.

4.3.2 Artículo 77- Retribución por administrar fondos.

Las sociedades administradoras podrán percibir como retribución por administrar fondos de inversión, únicamente una comisión, que deberá hacerse constar en el prospecto del fondo y podrá cobrarse en función del patrimonio, de los rendimientos del fondo o de ambas variables.

Asimismo, las sociedades administradoras podrán cobrar a los inversionistas una comisión de entrada y salida del fondo, fijada en función de los fondos aportados o retirados. La comisión y su forma de cálculo deberán figurar en el prospecto del fondo.

El Consejo Directivo de la Superintendencia podrá normar la metodología para el cálculo de las comisiones y los gastos en que incurran los fondos y su aplicación.

4.3.3 Artículo 78- Suministro obligatorio de información.

Las Sociedades administradoras estarán obligadas a suministrar a la Superintendencia información oportuna y veraz sobre su situación y la de los fondos que administran. De igual forma, los inversionistas tendrán derecho a que se le suministre toda la información necesaria para tomar decisiones.

4.3.4 Artículo 79- Documentos de entrega gratuita y obligatoria.

Las sociedades administradoras deberán entregar a cada inversionista, con anterioridad a su suscripción en el fondo y en forma gratuita, un ejemplar del informe anual y los informes publicados. Asimismo, deberán remitirle a cada uno, al domicilio que tenga señalado ante la sociedad administradora, los sucesivos informes trimestrales y memorias anuales que publiquen respecto del fondo. Estos documentos también serán gratuitos para los inversionistas y copia de los mismos deberán ser enviados al Superintendente.

4.3.5 Artículo 80- Prohibición para realizar determinadas operaciones.

Las sociedades administradoras de fondos de inversión no podrán realizar las operaciones siguientes:

1. Invertir en valores emitidos por ellas mismas con los recursos de los fondos de inversión que administra.
2. Invertir su capital en los fondos que administran.
3. Conceder créditos con dinero del fondo, sin perjuicio de las operaciones de reporto referidas en esta Ley, de acuerdo con las normas generales del Consejo Directivo de la Superintendencia. Así como, emitir cualquier clase de garantía.
4. Garantizar al inversionista, directa o indirectamente y mediante cualquier tipo de contrato, un rendimiento determinado.

Por norma general el Consejo Directivo de la Superintendencia, podrá fijar las condiciones para la autorización de fondos con rendimientos garantizados, cuando quede probada la existencia de cobertura adecuada y, por tanto, no exista riesgo de mercado para el cumplimiento de dicho rendimiento.

5. Utilizar prácticas y trato discriminatorio a los inversionistas.
6. Participar en el capital de otras sociedades.
7. Cualquier otra operación que el Consejo Directivo de la Superintendencia prohíba por norma general, con el fin de proteger los intereses de los inversionistas.

4.3.6 Artículo 81- Limitaciones.

Los socios, directores y empleados de una sociedad administradora de fondos de inversión y de su grupo financiero o unidades de interés económico, no podrán directa o indirectamente adquirir valores de los fondos ni venderles valores propios. El Consejo Directivo de la Superintendencia podrá dictar normas regulatorias al respecto.

4.3.7 Artículo 82- Responsabilidad de aplicar políticas.

Las sociedades administradoras de fondos de inversión serán responsables de aplicar las políticas de inversión contenidas en el prospecto de los fondos que administre, las cuales serán de cumplimiento obligatorio.

Las sociedades administradoras serán solidariamente responsables ante los inversionistas por los daños y perjuicios ocasionados por sus directores, empleados o personas contratadas por

ellos para prestarle servicios al fondo, en virtud de la ejecución u omisión de actuaciones prohibidas o exigidas, por el prospecto, las disposiciones que dicte la Superintendencia o el Superintendente según corresponda. (Ley de mercado de capitales No. 587)

4.3.8 Sociedad administradora de fondos de inversión en Nicaragua.

En Nicaragua ya fue creada la primera sociedad administradora de fondos de inversión (Safi), es cual es un instrumento financiero el cual según (Hidalgo, 2014) “permitirá a nicaragüenses obtener, participación en edificaciones de arrendamiento con inversiones mínimas de mil dólares. Y además estimulará la construcción de centros comerciales y edificios en el país.”

La licencia fue aprobada a Invercasa Safi, la que anunció que al menos 20 millones de dólares estén moviendo este tipo de mercado y en los próximos cinco años unos 150 millones de dólares, expresó el presidente de Invercasa Safi, Emiliano Maranhao.

(Hidalgo, 2014) Explica que “La expectativa en este mercado financiero es alentador, tomando en cuenta que según Maranhao en Costa Rica se mueven unos 3,800 millones de dólares en inversiones de este tipo con rendimientos que pueden alcanzar el siete por ciento anual. Solo en ese mercado, unos 15 millones de dólares corresponden a inversionistas nicaragüenses.”

Grupo invercasa dice que, Nicaragua es el segundo país de Centroamérica, después de Costa Rica, donde funciona una Sociedad Administradora de Fondos de Inversiones (SAFI), oficializada por Grupo Invercasa. Convierte a Nicaragua en un país competitivo a nivel bursátil. La SAFI estructura fondos de inversiones regulados por la Superintendencia de Bancos, tanto financieros como inmobiliarios.

Nicaragua abrió una nueva etapa en la historia del sistema financiero nacional al contar con una figura mercantil que permita a los nicaragüenses convertirse en potenciales inversionistas.

“La constitución de la primera SAFI marca un hito en la historia financiera del país porque abre la oportunidad de que una persona de ingreso promedio se convierta en un inversionista, a través

Fondos de inversión

de módicas sumas que pueden empezar desde mil dólares”, refirió Emiliano Maranhao, presidente de Invercasa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión.

Las oportunidades que ofrece esta sociedad administradora de fondos son numerosas entre las que podemos decir: que además de que un pequeño ahorrante puede convertirse en un inversionista, el país amplía las instituciones y figuras no tradicionales que permiten dinamizar la oferta del mercado de valores, lo que en un mediano plazo incidirá de forma favorable en la economía nacional.

Invercasa SAFI se crea en marco de la Ley de Mercados de Capitales y la reciente Norma sobre Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión, bajo la supervisión y regulación de la Siboif.

V. Caso práctico

Introducción

Para el logro del último objetivo específico planteado en este trabajo investigativo y para poner en práctica la teoría anteriormente estudiada y afianzar más los conocimientos adquiridos, se presentará un caso práctico con en el que se mostraran datos generales del fondo de inversión financiero Activa, poniendo de manifiesto el contenido de su prospecto informativo donde se detalla la descripción general del fondo, sus políticas de inversión, políticas de endeudamiento, de administración y control de liquidez, así como los riesgos que puede presentar dicho fondo.

Finalmente se plantearán los estados financieros básicos del fondo durante el periodo al 31 de Diciembre 2015 para analizar los ingresos, egresos y las diferentes operaciones realizadas a la fecha por el fondo y así determinar si es rentable para los partícipes del fondo y posibles inversionistas que estén interesados en comprar participaciones dentro de dicho fondo.

Justificación

En el presente caso práctico se pretende conocer los aspectos cualitativos del fondo de inversión financiero nicaragüense Activa fondo de liquidez en Córdobas, para brindar una información clara y completa de la forma en que operan los fondos de inversión y los requerimientos que exigen para ser parte de este tipo de instrumentos financieros, con el propósito de explicar de una manera práctica la teoría antes planteada, tomando como referencia el prospecto de dicho fondo.

Se presentarán los estados financieros del fondo de inversión Activa con el fin de demostrar la rentabilidad que ofrece este fondo al público inversionista, y brindar una amplia información de las operaciones que dicho fondo realiza, siendo de vital importancia para el lector de este documento para una mayor comprensión del tema.

Objetivos específicos

- Conocer los aspectos cualitativos del fondo de inversión financiero Activa.
- Presentar los estados financieros del fondo de inversión financiero Activa.
- Analizar si el fondo de inversión Activa es rentable para sus participantes.

Invercasa SAFI – Fondo de inversión Activa

Para el desarrollo del siguiente caso práctico, se ha decidido tomar como referencia al fondo de inversión nicaragüense administrado por invercasa SAFI, llamado ACTIVA fondo de inversión de liquidez no diversificado, en este caso haremos referencia al fondo en córdobas, y se dará toda la información necesaria para conocer acerca de las actividades que realizan este tipo de fondos, sus estados financieros y los informes actualizados en los que se detalla la situación actual del fondo.

ACTIVA Fondo de Inversión de Liquidez no Diversificado, tanto en dólares como en córdobas, son fondos financieros abiertos dirigidos a inversionistas (personas naturales y jurídicas) que desean realizar inversiones de corto plazo como una estrategia de manejo transitorio de liquidez de aquellos recursos que serán utilizados en otro tipo de operación, tales como inversiones financieras a un plazo mayor, compras de inmuebles, pagos a proveedores, pagos de planillas, entre otros.

Este tipo de fondos es apropiado para inversionistas que buscan un rendimiento ligeramente superior de lo que ganaría en una cuenta de ahorros regular o cuenta de débito. Un fondo de liquidez puede ser el lugar ideal para ahorrar el dinero que necesita en un futuro próximo, o para mantener el efectivo, mientras encuentra una oportunidad más atractiva de inversión.

A continuación se desarrolla toda la información brindada por el prospecto del fondo de inversión ACTIVA:

PROSPECTO

ACTIVA FONDO DE INVERSIÓN FINANCIERO DE LIQUIDEZ CORDOBAS NO DIVERSIFICADO

Descripción del fondo.

Los fondos de inversión financieros son patrimonios independientes que administran sociedades administradoras de fondos de inversión por cuenta y riesgo de los participantes, cuyo objetivo primordial es la adquisición de valores o instrumentos financieros representativos de activos financieros.

Fondos de inversión

Activa Fondo de Inversión Financiero de Liquidez Córdoba obtuvo autorización para realizar oferta pública el 22 de abril 2015 mediante Resolución 0395 de la SIBOIF.

El Fondo de Inversión Financiero de Liquidez en Córdoba no diversificado de mercado de dinero es un fondo financiero abierto que está dirigido a inversionistas (personas naturales y jurídicas) que desean realizar inversiones de corto plazo como una estrategia de manejo transitorio de liquidez de aquellos recursos que serán utilizados en otro tipo de operación, tales como inversiones financieras a un plazo mayor, compras de inmuebles, pagos a proveedores, pagos de planillas, entre otros. El fondo ha sido diseñado para inversionistas que mantienen recursos ociosos durante períodos cortos de tiempo y desean colocarlos en un portafolio no diversificado. El fondo al ser abierto está destinado a cubrir necesidades de liquidez presentes y futuras del inversionista a través del reembolso de las participaciones cuando este lo requiera.

Este fondo se dirige a inversionistas de perfil conservador, quienes desean mantener una alta liquidez en sus inversiones y no presentan la capacidad de soportar pérdidas temporales en el fondo.

Por la naturaleza del fondo de inversión y por el tipo y plazo de los activos en que invierte, no se requiere contar con una amplia experiencia en el mercado de valores, aunque se debe señalar que la volatilidad que podría experimentar el fondo puede producir una disminución en el valor de la inversión.

El plazo mínimo recomendado de permanencia en el fondo es de cinco (5) días hábiles, que se inician con la recepción efectiva de los fondos, de acuerdo a los lineamientos que establezca INVERCASA Sociedad Administradora de Fondos de Inversión (INVERCASA SAFI).

Fondos de inversión

Tabla 1.

Descripción del fondo

Descripción del fondo			
Clasificación	Fondo de inversión	Naturaleza del fondo	Abierto
Categoría	Financiero	Tipo de renta	Renta variable
Tipo de fondo en cuanto al plazo	Fondo de corto plazo	Tipo de fondo en cuanto a la diversificación	No Diversificado
Objetivo del fondo	Liquidez	Moneda para la suscripción o reembolso de participaciones	Córdobas
Descripción	<p>El fondo está dirigido a inversionistas que desean invertir a corto plazo.</p> <p>El plazo máximo de vencimiento o remanente de los valores que componen la cartera no será superior a quinientos cuarenta (540) días.</p> <p>El fondo no distribuye una renta periódica a los inversionistas; los beneficios derivados de la inversión en el fondo son distribuidos hasta el momento de la liquidación parcial o total de la inversión.</p>		

Fuente: Prospecto fondo de inversión financiero activa, (2015)

Tabla 2.

Política de inversión.

Con el fin de reducir el impacto sobre la cartera de los riesgos sistemáticos y maximizar la rentabilidad del fondo, la administración aplicará las siguientes directrices:

Límites para la cartera de valores		
	Detalle	Rango (% del activo total del fondo)
		Mínimo
	Efectivo	10% 100%
	Valores de deuda	0% 90%
	Valores accionarios	0% 0%

Fondos de inversión

Tipos de valores en los que el fondo puede invertir	Participaciones de fondos de inversión abiertos	0%	90%
	Productos estructurados	0%	0%
	Valores de procesos de titularización	0%	0%
Países y sectores económicos a los que pueden pertenecer los emisores de los valores	Detalle	Rango (%) del activo total del fondo)	
		Mínimo	Máximo
	Sector público	0%	100%
	Sector privado	0%	100%
	Valores nacionales	0%	100%
	Valores extranjeros	0%	0%
Moneda en que se emiten los valores	Córdobas (C\$) y Dólares de los Estados Unidos de América, siempre y cuando la operación sea liquidada en Córdobas (C\$)		
Calificación de riesgo exigida a los emisores o valores	<p>No se establecen límites de calificación de riesgo a los emisores o valores nacionales o extranjeros.</p> <p>Para emisores y valores extranjeros, éstos deberán contar con una calificación de riesgo emitida por una sociedad calificadora internacionalmente reconocida según la normativa que regula la materia sobre sociedades calificadoras de riesgo.</p>		
Liquidez exigida a los valores	El fondo exige una alta liquidez a los valores en los que invierte.		

Límites para la cartera de valores

Duración objetivo del portafolio del fondo	<p>La duración promedio objetivo del portafolio del fondo es de 90 días.</p> <p>El fondo podrá invertir hasta un 85% del total de activos, en valores cuyos días al vencimiento no sean superiores a 360 días y hasta 15% en valores cuyos días al vencimiento no superen 540 días.</p>
Concentración en valores del extranjero	No aplica
Concentración máxima de participación en una sola emisión	El fondo podrá participar hasta un 100% en una sola emisión como porcentaje de la emisión en circulación.

Fondos de inversión

Todos los límites del fondo de inversión financiero de liquidez córdobas no diversificado de mercado de dinero, difieren de los límites prudenciales para los fondos de inversión diversificados establecidos en la normativa sobre sociedades administradores y fondos de inversión.

Fuente: Prospecto fondo de inversión financiero activa, (2015)

Tabla 3.

Valores en que se prohíbe invertir.

Valores en que se prohíbe invertir

Este fondo de inversión no puede adquirir o participar en los siguientes valores o contratos: Valores accionarios, Productos estructurados, Valores de procesos de titularización.

Fuente: Prospecto fondo de inversión financiero activa, (2015)

Tabla 4.

Política de endeudamiento.

Política de endeudamiento

Nivel máximo de endeudamiento del fondo

El fondo puede obtener créditos o préstamos de entidades locales y participar en contratos de reporto opcional y en firme que se organicen en las bolsas de valores, así mismo las operaciones de recompra con posición de comprador a plazo las cuales deberán de respetar los límites de endeudamiento definidos a continuación.

En todos los casos, el fondo debe respetar el límite de endeudamiento de hasta el diez por ciento (10%) de sus activos totales, con el propósito de cubrir necesidades transitorias de liquidez, siempre y cuando el plazo del crédito no sea superior a tres (3) meses. En casos excepcionales, el Superintendente puede elevar el porcentaje hasta un máximo del treinta por ciento (30%) de los activos totales del fondo.

El endeudamiento se calcula como la relación entre el total de pasivos y el activo total del fondo de inversión.

En el caso de que el crédito provenga de una empresa relacionada con INVERCASA SAFI, S.A., ésta informará sobre las condiciones del crédito en un plazo máximo de tres (3) días hábiles contados a partir de la suscripción del contrato de crédito por medio de un Comunicado de Hecho Relevante. Dicho crédito será otorgado en condiciones que no sean desventajosas para el fondo en relación con otras opciones del mercado.

Moneda de contratación de las deudas del fondo	Córdobas (C\$)
---	----------------

Fuente: Prospecto fondo de inversión financiero activa, (2015)

Tabla 5.

Política de administración y control de la liquidez

Política de administración y control de la liquidez	
Política de administración y control de la liquidez	<p>Será política del fondo mantener un coeficiente de liquidez para atender los reembolsos no programados de los inversionistas por un mínimo de diez por ciento (10%) del total de los activos.</p> <p>El fondo deberá mantener el coeficiente de liquidez en:</p> <ul style="list-style-type: none">a. Efectivo, cuentas de ahorro y cuentas corrientesb. Operaciones de reporto a tres (3) días hábiles, sin importar el subyacente, en posición de “comprador a plazo” y con una garantía de al menos 115% del valor de la operación.

Fuente: Prospecto fondo de inversión financiero activa, (2015)

Riesgos del fondo

Tipos de riesgos

Los riesgos son aquellas situaciones que en caso de suceder, pueden afectar el cumplimiento de los objetivos del fondo, afectar el valor de la cartera y de las inversiones, generar un rendimiento menor al esperado o, inclusive, causar pérdidas para los inversionistas. Se debe tener en cuenta que el riesgo es parte de toda inversión; sin embargo, en la mayoría de los casos puede medirse y gestionarse.

A continuación se detallan los principales riesgos a los que se puede ver expuesto el fondo.

Riesgos de mercado

Corresponden a las pérdidas que se podrían presentar en el valor de los títulos que el fondo ha adquirido, provocados por cambios en las condiciones de la economía, tales como las tasas de interés y el tipo de cambio.

Tabla 6.

Riesgo de tasas de interés

<p>Definición</p>	<p>Si las condiciones de la economía cambian se podrían presentar variaciones en las tasas de interés que se exigen a los valores financieros que conforman la cartera del fondo.</p> <p>Un aumento en las tasas de interés reduce el precio de los valores de renta fija que conforman la cartera activa del fondo al reducir el valor presente de los flujos futuros asociados a cada título, lo que podría provocar un descenso en el precio de la participación, una disminución de la rentabilidad e incluso una pérdida de parte del capital invertido.</p> <p>Por el contrario, ante una disminución en las tasas de interés del mercado el precio de los valores aumenta, por lo que se incrementa el valor de los activos del fondo y por ende, el valor de mercado de la participación.</p> <p>Por ejemplo, un aumento en las tasas de interés del mercado de 5% requerirá que las tasas de rendimiento de la cartera se incrementen en un porcentaje similar, para que el rendimiento que obtiene el fondo sea competitivo respecto a otros tipos de inversiones, de esta manera más inversionistas se interesarán en el fondo y su valor no disminuirá.</p>
<p>Indicadores</p>	<p>El inversionista puede dar seguimiento a este riesgo a través de la información contenida en el informe trimestral del fondo, en donde se muestra la duración modificada del portafolio.</p> <p>La duración modificada del portafolio representa el cambio en el valor del portafolio ante cambios en las tasas de interés de mercado. Así, si las tasas suben 1% y la duración modificada es de 2%, el valor del portafolio disminuirá en ese porcentaje; mientras que si las tasas bajan 1% el portafolio aumenta de valor en 2%.</p>
<p>Administración del riesgo</p>	<p>Este riesgo se administra realizando una cuidadosa selección y seguimiento a los activos en los que invierte el fondo, analizando la situación macroeconómica del país, así como el nivel de tasas de interés de los títulos valores y una comparación relativa contra otras emisiones en el mercado.</p> <p>La cartera es construida de tal forma que se minimice su exposición al riesgo de tasas de interés, sujeta a un rendimiento deseado.</p>

Fuente: Prospecto fondo de inversión financiero activa, (2015)

Tabla 7.

Riesgo de tipo de cambio

<p>Definición</p>	<p>Las variaciones que se presentan en el tipo de cambio también representan un riesgo para el fondo, dado que una devaluación de la moneda en que están invertidos los recursos del fondo puede reducir su valor. Igualmente, si las obligaciones o préstamos que el fondo ha contratado se encuentran en una moneda diferente a la que se cobran los rendimientos, se podrían presentar aumentos o disminuciones no esperadas en el monto del préstamo.</p> <p>Por ejemplo, si el fondo contrata un préstamo de un millón de dólares y a la vez adquiere títulos valores en córdobas sin mantenimiento de valor, el fondo se podría ver perjudicado si el córdoba se devalúa, ya que ocupará más córdobas para hacer frente al préstamo.</p>
<p>Indicadores</p>	<p>El inversionista puede dar seguimiento a este riesgo a través de la información contenida en el informe trimestral del fondo, en donde se muestra el análisis de brechas entre activos y pasivos por moneda del portafolio.</p>
<p>Administración del riesgo</p>	<p>Para reducir el efecto negativo que podría tener las variaciones en los tipos de cambio, el fondo solamente invertirá en títulos denominados en córdobas, en la eventual necesidad de requerir deuda, ésta estaría denominada en córdobas.</p>

Fuente: Prospecto fondo de inversión financiero activa, (2015)

Tabla 8.

Riesgo de liquidez

<p>Definición</p>	<p>El riesgo de liquidez en este fondo se puede generar por la posibilidad de que los valores que conforman el portafolio pueden experimentar dificultades a la hora de negociarse y transformarlos en efectivo, ya sea porque no existen suficientes compradores interesados en ellos, porque la emisión es muy pequeña y no existen ni compradores ni vendedores constantes (ausencia de mercado), porque la emisión es poseída en su gran mayoría por un solo participante y, en general, por cualquier factor que impida su negociación periódica.</p> <p>La existencia de este riesgo y la potencial imposibilidad de vender valores del portafolio podrían redundar en un retraso en la entrega de los montos correspondientes a los inversionistas, e incluso se podrían ver perjudicados en el tanto la presión por vender dichos valores podría provocar que su precio disminuya y, en consecuencia, el valor de la cartera también.</p>
--------------------------	---

Fondos de inversión

Indicadores	<p>El inversionista puede dar seguimiento a este riesgo a través de la información contenida en el informe trimestral del fondo, en donde se muestra el indicador de duración del portafolio.</p> <p>La duración del portafolio es el plazo promedio (en años) en el cual el portafolio recupera las inversiones que ha realizado.</p>
Administración del riesgo	<p>Para reducir el efecto negativo que podría tener el riesgo de iliquidez, el fondo invertirá en títulos estandarizados admitidos a cotización en la bolsa de valores de Nicaragua. Cabe aclarar que esta condición no mitiga totalmente el riesgo de iliquidez. En todo caso, se hace una mezcla de posiciones de tal forma que el promedio de días al vencimiento de la cartera sea inferior a los 90 días.</p>

Fuente: Prospecto fondo de inversión financiero activa, (2015)

Tabla 9.

Riesgo de crédito

Definición	<p>El riesgo de crédito es el riesgo que un emisor cuyos títulos valores forman parte del fondo resulte incapaz de pagar sus obligaciones (por ejemplo: intereses, dividendos, rendimientos o principal) en la fecha y condiciones pactadas. Dicho incumplimiento puede afectar negativamente el valor del fondo de inversión y eventualmente conllevaría el incurrir en gastos adicionales por servicios legales que se requieran para hacer la respectiva gestión de cobro.</p>
Indicadores	<p>El inversionista puede dar seguimiento a este riesgo a través de la información contenida en el informe trimestral del fondo, en donde se muestra la distribución de la cartera por calificación de riesgo. Cabe señalar que la política de inversión no establece una calificación de riesgo mínima exigida a los valores del fondo.</p>
Administración del riesgo	<p>Para reducir el efecto negativo que podría tener el riesgo de crédito, el Comité de Inversiones y el Gestor de Portafolios permanentemente evalúan la fortaleza financiera de los emisores y sus calificaciones de riesgo</p>

Fuente: Prospecto fondo de inversión financiero activa, (2015)

Tabla 10.

Riesgo operativo

<p>Definición</p>	<p>Este riesgo se produce por fallas de los recursos humanos, físicos o tecnológicos de la institución. Estas fallas podrían repercutir de forma negativa sobre el valor de los activos del fondo.</p> <p>Dentro de las actividades que presentan mayor riesgo se encuentran la custodia del efectivo, la custodia de valores físicos y la administración de la cartera, los cuales pueden derivar en errores en el registro de transacciones, en la ejecución de órdenes de transacción, en el cálculo de intereses o ganancias (pérdidas) de capital, fraude, entre otros.</p>
<p>Indicadores</p>	<p>Para los riesgos operativos la sociedad administradora no cuenta con indicadores que el inversionista puede utilizar para su seguimiento. No obstante, los procesos están diseñados para permitir minimizar este riesgo. Entre las principales características de los procesos se destaca su claridad en la definición de responsabilidades, separación de funciones, controles y la realización de auditorías periódicas.</p>
<p>Administración del riesgo</p>	<p>Para la adecuada reducción de estos riesgos, la sociedad administradora del fondo cuenta con procedimientos formales para cada uno de sus procesos y un departamento de auditoría interna que periódicamente analizan los controles y su debida aplicación. El fondo y la sociedad administradora se someten a una auditoría externa anual que emite una opinión sobre los estados financieros del fondo de inversión.</p>

Fuente: Prospecto fondo de inversión financiero activa, (2015)

Tabla 11.

Riesgo legal

<p>Definición</p>	<p>Los cambios en las leyes del país pueden afectar al valor del fondo de inversión en forma positiva o negativa. Asimismo, un cambio en las políticas de impuestos del país sobre los fondos de inversión puede beneficiar o perjudicar el rendimiento del fondo.</p>
<p>Indicadores</p>	<p>El inversionista puede dar seguimiento a este riesgo a través de la información contenida en los estados financieros anuales auditados y en los estados que se remiten a la Superintendencia, ya que ante un caso en donde el fondo pueda obtener un resultado desfavorable de una disputa legal, se hace una revelación de la situación y, si es posible, se presenta una estimación monetaria de la posible pérdida que el fondo va a enfrentar.</p>

Fondos de inversión

Administración del riesgo	Para la reducción de los riesgos legales, el fondo sigue con detenimiento los cambios en las leyes, reglamentos y normativas, a fin de mantenerse en cumplimiento con lo requerido por el ordenamiento jurídico del país.
----------------------------------	---

Fuente: Prospecto fondo de inversión financiero activa, (2015)

Tabla 12.

Riesgo de la no diversificación

Definición	Siendo que el presente fondo es un fondo de inversión No Diversificado, el inversionista asume mayores niveles de riesgo de crédito y del mercado por la falta de diversificación de la cartera de inversiones.
Indicadores	El inversionista deberá revisar y dar seguimiento a la cartera de inversiones para verificar la concentración de los activos en los que invierta el fondo. Cabe mencionar que el fondo por ser no diversificado podrá invertir el 100% de sus recursos administrados en un solo activo por lo que el inversionista deberá revisar con cierta periodicidad los índices de la concentración de la cartera.
Administración del riesgo	Para la administración del riesgo por la no diversificación el fondo por medio de la sociedad administradora dará seguimiento al desempeño y evolución de los activos que conforman el fondo.

Fuente: Prospecto fondo de inversión financiero activa, (2015)

Tabla 13.

Suscripción de las participaciones

Suscripción de las participaciones	
Monto mínimo de inversión	El monto mínimo de inversión en el fondo es de treinta mil córdobas netos (C\$ 30,000.00).
Saldo mínimo en cuenta	El saldo mínimo de inversión en el fondo es de treinta mil córdobas netos (C\$ 30,000.00).
Monto mínimo de aportes adicionales	El monto mínimo de aportes adicionales es de una participación.

Fondos de inversión

Hora de corte para la suscripción y el precio de participación que se le aplicará	<p>Las órdenes de inversión serán ejecutadas en T-1 si el inversionista lo indica hasta las 01:00 p.m. inclusive. Las solicitudes de suscripción recibidas en hora posterior a la indicada se tramitarán como recibidas al día hábil siguiente, y aquellas solicitudes de suscripción que habiéndose recibido antes de la hora de corte pero cuyos recursos no se acrediten antes del cierre contable se consideran como órdenes recibidas al día hábil siguiente.</p> <p>El precio que regirá para las suscripciones que se hagan cada día antes de la hora de corte definida, corresponde al último precio de la participación determinado al cierre contable anterior, quedando en firme la orden el mismo día de la acreditación.</p> <p>Para el trámite de suscripción de participaciones se tendrá por efectuada cuando estén acreditados los recursos en las cuentas del fondo, por lo tanto no podrá efectuarse a crédito. Las solicitudes de suscripción se atenderán por orden de presentación.</p> <p>Cuando la cotización de valores que formen parte de la cartera del fondo hubiere sido suspendida, la suscripción de las participaciones se realiza una vez incluido el importe del deterioro del valor dentro de la ganancia o pérdida neta del fondo, de conformidad con lo establecido en la normativa contable respectiva. El precio resultante de los valores debe quedar asentado en el libro de actas de valoración.</p>
Lugar para realizar los trámites para la adquisición de las participaciones	<p>En las oficinas de INVERCASA SAFI o INVERCASA Puesto de Bolsa.</p>

Fuente: Prospecto fondo de inversión financiero activa, (2015)

Tabla 14.

Reembolso de participaciones

Reembolso de las participaciones	
Monto mínimo de reembolso	El monto mínimo para el reembolso de participaciones será igual al monto mínimo de inversión.
Plazos de liquidación	<p>El fondo dispondrá de uno a un máximo de tres días hábiles, a partir de la recepción de la solicitud de reembolso, para efectuar la recompra de las participaciones.</p> <p>Cuando las solicitudes de reembolso provenientes de un solo inversionista, presentadas en el plazo de quince días naturales, superen el 10% del activo total del fondo de inversión, podrán establecerse plazos mayores para la redención, del porcentaje que supere ese 10% sin que dicho plazo exceda los veinte días hábiles. Sin perjuicio de lo anterior, se podrá establecer plazos mayores para la redención, cuando la suma de las solicitudes presentadas durante el plazo de quince días naturales por inversionistas diferentes, exceda el 25% del activo total sin que dicho plazo exceda los treinta días hábiles.</p> <p>Se entiende como día hábil, los días en los cuales opera el mercado bursátil nicaragüense.</p> <p>Cuando la cotización de valores que formen parte de la cartera del fondo hubiere sido suspendida, el reembolso de las participaciones se realiza una vez incluido el importe del deterioro del valor dentro de la ganancia o pérdida neta del fondo, de conformidad con lo establecido en la normativa contable respectiva. El precio resultante de los valores debe quedar asentado en el libro de actas de valoración. En todo caso, las solicitudes se atenderán conforme al orden de presentación.</p>
Hora de corte para el reembolso	Las órdenes de redención serán ejecutadas en T+1 si el inversionista lo indica hasta las 1:00 p.m. inclusive. Las solicitudes de reembolso recibidas.

Fondos de inversión

participación que se le aplicará	<p>En hora posterior a la indicada se tramitarán como recibidas al día hábil siguiente.</p> <p>El precio que se utilizará será el que se determine al cierre contable del día de la orden de reembolso en firme o el precio que se determine al cierre contable del día anterior a la fecha de liquidación en el caso de la liquidación total del fondo</p> <p>En el caso que el fondo reciba órdenes de reembolso un día previo a días no hábiles, el valor de la participación que se aplique para el reembolso deberá incorporar el precio del día de la orden de reembolso, así como el devengo de intereses efectivos, comisiones de administración y otros gastos e ingresos periódicos de los días no hábiles inmediatos posteriores.</p> <p>El precio se calcula sin perjuicio de las comisiones de salida establecidas por el fondo.</p>
Lugar para realizar los trámites para el reembolso de las participaciones	<p>En las oficinas de INVERCASA SAFI e INVERCASA Puesto de Bolsa.</p>

Fuente: Prospecto fondo de inversión financiero activa, (2015)

Tabla 15.
Compensación por reembolso anticipado

Reembolso de las participaciones	
Plazo mínimo de permanencia	Cinco (5) días hábiles.
Período en días hábiles que dispone el inversionista para solicitar el reembolso una vez cumplido el período de permanencia	Un (1) día hábil.

Fondos de inversión

<p>Porcentaje de compensación que le aplica si solicita el reembolso antes de cumplir el plazo de permanencia</p>	<p>Dos por ciento (2.00%).</p>
--	--------------------------------

<p>Explicación de cómo funciona el mecanismo de la compensación por reembolso</p>	<p>El porcentaje que el fondo cobra por compensación es anualizado sobre el monto reembolsado y por los días pendientes para completar el plazo definido.</p> <p>Cada orden de inversión se considera en forma independiente para el cómputo de los plazos.</p> <p>No procede el cobro de esta compensación cuando se presente alguna de las siguientes situaciones: cambio de la naturaleza (abierta o cerrada) del fondo o se den modificaciones del régimen de inversión, entendido como el cambio en las políticas de inversión; la disminución en la periodicidad de distribución de los rendimientos; el aumento en las comisiones máximas establecidas en el prospecto y el aumento en el monto o plazo mínimo de inversión o permanencia.</p> <p>Tampoco procede el cobro de esta compensación cuando se dé el cambio de control, fusión y sustitución de la sociedad administradora. En este caso, los inversionistas tendrán derecho a solicitar el reembolso de sus participaciones sin comisión de salida ni costo alguno, dentro de los treinta (30) días siguientes a la comunicación de la sustitución o el cambio de control. Este plazo puede ser prorrogado por el Superintendente.</p>
--	---

Fuente: Prospecto fondo de inversión financiero activa, (2015)

Tabla 16.
Compensación por saldo mínimo

Compensación por saldo mínimo	
<p>Saldo mínimo de permanencia</p>	<p>El saldo mínimo de permanencia será igual al monto mínimo de inversión.</p>

Fondos de inversión

Compensación que le aplica si el saldo en cuenta cae por debajo del monto mínimo de inversión	Veinticinco córdobas (C\$ 25.00) por día
Explicación de cómo funciona el mecanismo de la compensación por saldo mínimo	El monto que el fondo cobra de penalidad es diario sobre el faltante que hubiere entre el saldo en cuenta y el monto mínimo y será aplicado sobre los días que transcurran hasta completar el saldo mínimo.

Fuente: Prospecto fondo de inversión financiero activa, (2015)

Tabla 18.

Comisiones

Comisiones	
Comisión de administración	<p>La Sociedad Administradora cobrará una comisión de administración máxima del cinco por ciento (5.00%) anual, esta comisión se devenga diariamente, calculada sobre el valor diario del activo neto del fondo y se cancela mensualmente. El destino de los recursos es la Sociedad Administradora.</p> <p>La comisión dentro de los máximos establecidos, no puede variarse en plazos inferiores a un mes calendario.</p> <p>Esquema de cobro</p> <p>Condiciones bajo las cuales aplica: Sin excepciones Base de cálculo: Valor diario del activo neto del fondo Periodicidad de cobro: Mensual Destino de los recursos: Sociedad Administradora</p>
Comisión de entrada	<p>La Sociedad Administradora cobrará una comisión de entrada máxima del dos por ciento (2.00%) por ciento, esta comisión se paga una única vez, calculada sobre el monto suscrito. El destino de los recursos es la Sociedad Administradora</p> <p>La comisión dentro de los máximos establecidos, no puede variarse en plazos inferiores a un mes calendario.</p> <p>Esquema de cobro: Condiciones bajo las cuales aplica: Sin excepciones Base de cálculo: Monto suscrito</p>

Fuente: Prospecto fondo de inversión financiero activa, (2015)

Tabla 19.

Costos

Costos	
Los costos reales incurridos en cada trimestre se pueden consultar en los informes trimestrales del fondo.	
Costos	<p>Los siguientes costos correrán por cuenta del fondo:</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Costos operacionales: Costos relacionados con la contratación de profesionales o entidades necesarias para el desarrollo de las operaciones del fondo de inversión, tales como contratación de sociedades calificadoras de riesgo, profesionales o firmas de auditoría, entidades de custodia, comisiones de los puestos de bolsa y bancos entre otros.▪ Costos por impuestos. Costos relacionados con el pago de impuestos y tributos fiscales que graven los activos del fondo.▪ Otros costos: Costos de litigios y gastos legales incurridos en la defensa del fondo administrado, proveedores de precios.
	<p>Los cargos por servicios de custodia serán según las tarifas que cobren las entidades autorizadas correspondientes y serán pagadas por el fondo. Estas tarifas serán impuestas por la propia entidad de custodia, en este caso la Central Nicaragüense de Valores (CENIVAL) y estarán sujetas a los cambios que efectúe esta entidad.</p>

Fuente: Prospecto fondo de inversión financiero activa, (2015)

Declaración Notarial

A continuación se muestran imágenes del acta notarial de constitución de Activa fondo de inversión financiero en córdobas.

Fondos de inversión



TESTIMONIO

N°66. ESCRITURA PÚBLICA NÚMERO SESENTA Y SEIS. (DECLARACIÓN ANTE

NOTARIO PÚBLICO). En la ciudad de Managua, a las nueve y treinta minutos de la

noche del día miércoles, veintidós de abril del año dos mil quince, ANTE MI: **DOLKA ANA CASTRO MOLINA**, Abogada y Notario

Público, titular de la cédula de identidad número cero cero uno guion dos nueve cero tres siete tres guion cero cero cero cinco J

(001-290373-0005J), de este domicilio, autorizada para ejercer el notariado, por la Excelentísima Corte Suprema de Justicia, durante

un quinquenio que expira el día veinticuatro de mayo del año dos mil dieciséis y registro número cuatro uno dos uno (4121),

comparece el señor **EMILIANO MARANHÃO RODRIGUES DE FREITAS**, ciudadano brasileño, mayor de edad, casado, ejecutivo

de empresas, de este domicilio, titular de la cédula de residencia nicaragüense número C cero cero cero uno uno cero cero cinco

(C00011005), emitida por la Dirección General de Migración y Extranjería el veintiuno de agosto del año dos mil doce y con fecha de

vencimiento el día veintiuno de agosto del año dos mil diecisiete. El compareciente actúa en nombre y representación de

INVERCASA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, SOCIEDAD ANÓNIMA, en su carácter de Presidente de

la Sociedad y apoderado generalísimo de dicha Institución, que en lo sucesivo del presente contrato, para mayor brevedad, se podrá

denominar simplemente como **INVERCASA SAFI**, que es del domicilio en la ciudad de Managua, constituida, autorizada y existente de

conformidad a las Leyes de la República de Nicaragua. El señor **EMILIANO MARANHÃO RODRIGUES DE FREITAS** acredita la

existencia legal de su representada y su representación con los siguientes documentos: **a).**- Testimonio de Escritura Pública número

doscientos cuatro "Constitución de Sociedad Anónima y Estatutos", autorizada a las nueve de la mañana del día diez de diciembre

del año dos mil trece, ante los oficios notariales de Amilcar Navarro Amador, inscrita bajo el número cuarenta y cinco mil setecientos

cincuenta guion B cinco (45,750-B5); Páginas trescientos dieciséis a la trescientos cincuenta (316/350), Tomo un mil doscientos

cincuenta y cinco guion B cinco (1255-B5) del Libro Segundo de Sociedades del Registro Público de la Propiedad Inmueble y

Mercantil de Managua; **b).**- Testimonio de Escritura Pública número treinta (30) "Protocolización de Acta de Junta General

Extraordinaria de Accionistas de elección de Junta Directiva" autorizada en la ciudad de Managua, a las cinco de la tarde del once de

marzo del año dos mil quince, ante el oficio de la suscrita notario y debidamente inscrita bajo el número veintiséis mil novecientos

treinta y cinco guion B dos (26,935-B2), Páginas doscientos setenta y siete pleca doscientos ochenta y tres (277/283), Tomo

ochocientos sesenta y siete guion B dos (867-B2), del Libro Segundo de Sociedades del Registro Público Mercantil del

Departamento de Managua. En dicha escritura se protocolizó el acta de Junta General Extraordinaria de Accionistas Ordinaria de

INVERCASA SAFI número catorce (14), celebrada en la ciudad de Managua, en las oficinas principales de dicha Sociedad, a las

seis y treinta minutos de la tarde del día martes, veinte de enero del año dos mil quince, en virtud de la cual la Junta General de

Accionistas nombró los siguientes Directores Propietarios, con sus respectivos cargos, que integran la Junta Directiva de

INVERCASA SAFI y durarán en el ejercicio de sus funciones un período de cuatro años, contados a partir de fecha en que fue

Fondos de inversión

8311333

1 celebrada dicha Junta General: Presidente: Emiliano Maranhao Rodrigues de Freitas; Vicepresidente: Raúl Adolfo Amador
2 Somarriba; Secretario: Carlos E Téllez Paramo; Tesorero: Rodrigo Gurdian Llanes, y Vocal: Paul Frederick Bosche César; **c).**-
3 Atestado de la cláusula décima primera de la escritura de constitución social de **INVERCASA SAFI**, ya relacionada en este
4 instrumento público, en la que se otorga al Presidente de la Junta Directiva la facultad de representar legalmente a dicha Sociedad
5 con facultades de Apoderado Generalísimo; **d).**- Certificación de acta número quince (15) de Sesión de Junta Directiva, celebrada
6 en esta ciudad de Managua, en la sede de **INVERCASA SAFI**, a las siete y treinta minutos de la noche, del día martes, veinte de
7 enero del dos mil quince. En virtud de dicha sesión, la Junta Directiva de **INVERCASA SAFI** aprobó, entre otros puntos, lo
8 siguiente: **i).**- Constituir un fondo de inversión financiero abierto, no diversificado, en moneda córdoba y plazo de duración indefinido,
9 **ii).** Solicitar ante la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF) la autorización para realizar la oferta
10 pública de dicho Fondo. **iii).**- Delegar al licenciado **EMILIANO MARANHÃO RODRIGUES DE FREITAS** para que presente y
11 gestione ante la SIBOIF la solicitud de autorización para realizar la oferta pública de los Fondos a los que hace referencia la
12 resolución de Junta Directiva aprobada en dicha sesión y comparecer ante notario público de su elección para constituir dichos
13 Fondos. Dicha certificación fue librada en la ciudad de Managua, a las nueve de la mañana del día cinco de febrero del año dos mil
14 quince por la suscrita notario, cuyo original doy fe de tener a la vista en este acto, y que ya he agregado a mi protocolo que llevo en
15 el corriente año, con el folio número ciento tres, y que íntegra y literalmente dice: "**CERTIFICACIÓN.** La suscrita **DOLKA ANA**
16 **CASTRO MOLINA**, Abogada y Notario Público, titular de la cédula de identidad número cero cero uno guion dos nueve cero tres
17 siete tres guion cero cero cinco J (No.001-290373-0005J), de este domicilio, autorizada para ejercer el notariado, por la
18 Excelentísima Corte Suprema de Justicia, durante un quinquenio que vence el veinticuatro de mayo del año dos mil dieciséis y con
19 registro número cuatro uno dos uno (4121) **CERTIFICA:** Que en el Libro de Actas de **INVERCASA SOCIEDAD ADMINISTRADORA**
20 **DE FONDOS DE INVERSIÓN, SOCIEDAD ANÓNIMA**, en los folios número cincuenta y dos al número sesenta y cuatro (52/64)
21 rola el Acta número quince (15) que en sus partes conducentes dice: "ACTA NÚMERO 15 SESION DE JUNTA DIRECTIVA (JD-
22 INVERCASA SAFI- 15-2014) En la ciudad de Managua, en la sede de **INVERCASA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS**
23 **DE INVERSIÓN, SOCIEDAD ANÓNIMA**, ubicada en el Edificio INVERCASA, a las siete y treinta de la noche del día martes, veinte
24 de enero del dos mil quince, nos encontramos reunidos los siguientes miembros de la Junta Directiva de **INVERCASA SOCIEDAD**
25 **ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, SOCIEDAD ANÓNIMA**, previa convocatoria realizada por el Secretario por
26 instrucciones del Presidente de la Junta Directiva, con cuatro días de anticipación, de conformidad con lo establecido en la cláusula
27 Décima (De la Administración) del Pacto Social y Arto. 26 (De las sesiones de Junta Directiva) de los Estatutos, con el fin de llevar a
28 efecto sesión de dicho órgano social: Presidente: Emiliano Maranhao Rodrigues de Freitas; Vicepresidente: Raúl Adolfo Amador
29 Somarriba; Secretario: Carlos E Téllez Paramo; Director: Rodrigo Gurdian, Vocal: Paul Frederick Bosche César, convocados y
30 debidamente citados todos por su Presidente, Emiliano Maranhao Rodrigues de Freitas y con la participación de la licenciada Elizette

Fondos de inversión



SERIE "O"

No. 2530289



1
2
3
4
5
6
7
8
9
10
11
12
13
14
15
16
17
18
19
20
21
22
23
24
25
26
27
28
29
30

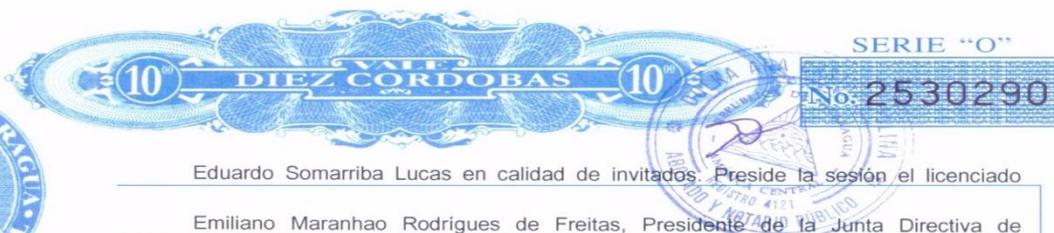
Ramírez S, Gerente General y la licenciada Luz Morena Mejía Lara, Administradora de
Prevención LD/FT, licenciada Elliot Martínez Z., Auditor Interno y los señores Raúl
Amador Torres, Álvaro Amador Somarriba y Eduardo Somarriba Lucas en calidad de
invitados. Preside la sesión el licenciado Emiliano Maranhao Rodrigues de Freitas, Presidente de la Junta Directiva de INVERCASA
SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, SOCIEDAD ANÓNIMA. Habiéndose constatado la existencia del
quórum, el Presidente declara abierta la sesión y se procede de la siguiente manera: **I. El presidente da lectura a la agenda del día
que contiene los siguientes puntos:** 1. Inconducente. 2. Inconducente. 3. Inconducente. 4. Inconducente. 5. Autorización de
constitución de los siguientes Fondos: Invercasa Fondo de Inversión de Liquidez en dólares No Diversificado e Invercasa Fondo de
Inversión de Liquidez en córdobas No diversificado. 6. Inconducente. 7. Inconducente. 8. Inconducente. 9. Inconducente. 10.
Inconducente. 11. Inconducente. **II. La agenda del día es aprobada por unanimidad por los directores, a continuación se
desarrollan los puntos de agenda. 1. Inconducente. 2. Inconducente. 3. Inconducente. 4. Inconducente. 5. Autorización de
constitución de los siguientes Fondos: INVERCASA Fondo de Inversión de Liquidez en dólares No Diversificado e Invercasa
Fondo de Inversión de Liquidez en córdobas No diversificado...** Siguen partes inconducentes...La Junta Directiva escucha la
presentación y después de haber sido explicados, revisados y discutidos todas las características de los Fondos de Inversión
Financiero de Liquidez en Dólares y el Fondo de Inversión Financiero de Liquidez en Córdoba, la Junta Directiva, con el voto
unánime de los directores presentes, aprueba: **a).**- Constituir un fondo de inversión financiero abierto, no diversificado, en moneda
dólar de los Estados Unidos de América y plazo de duración indefinido...siguen partes inconducentes...bajo los términos y
condiciones antes relacionados; **b).**- Constituir un fondo de inversión financiero abierto, no diversificado, en moneda córdoba y plazo
de duración indefinido...siguen partes inconducentes...bajo los términos y condiciones antes relacionados; **c).**- Solicitar ante la
Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF) la correspondiente autorización para realizar la oferta
pública de ambos Fondos...Siguen partes inconducentes...**f).**- Delegar al licenciado **EMILIANO MARANHÃO RODRIGUES DE
FREITAS** para que presente y gestione ante la SIBOIF la solicitud de autorización para realizar la oferta pública de los Fondos a los
que hace referencia la presente resolución y comparecer ante notario público de su elección para constituir dichos Fondos. No
habiendo otro asunto que tratar, el Presidente da por cerrada la sesión a las nueve de la noche de la misma fecha y con el voto
unánime de los Directores participantes en la misma, se aprueba y ratifica esta acta de sesión de Junta Directiva de **INVERCASA
SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, SOCIEDAD ANÓNIMA** en fe de lo cual firmamos la presente Acta.
f) "Ilegible" que pertenece al señor Emiliano Maranhao; f) "Ilegible" que pertenece al señor Raúl Adolfo Amador Somarriba; f)
"Ilegible" que pertenece al señor Carlos E Téllez Paramo; f) "Ilegible" que pertenece al señor Paul Frederick Bosche; f) "Ilegible" que
pertenece al señor Rodrigo Gurdíán LI. Es conforme con su original, con el cual fue debidamente cotejado. Libro la presente
CERTIFICACIÓN en la ciudad de Managua, a las nueve de la mañana del día cinco días del mes de febrero del año dos mil quince.

Fondos de inversión

0.01830

1 **Dolka Ana Castro Molina. Abogada y Notario Público. Hay una firma ilegible y un sello circular con el escudo de Nicaragua en el**
2 centro que se lee: DOLKA ANA CASTRO MOLINA, ABOGADO Y NOTARIO PÚBLICO.- Registro cuatro mil ciento veintiuno (4121) -
3 República de Nicaragua.- América Central". Hasta aquí la transcripción íntegra del acta. Es conforme con su original, con el cual fue
4 debidamente cotejado; e).- Certificación de acta número diecisiete (17) de Sesión de Junta Directiva, celebrada en esta ciudad de
5 Managua, en la sede de **INVERCASA SAFI**, a las doce del mediodía del día miércoles, once de marzo del dos mil quince. En virtud
6 de dicha sesión, la Junta Directiva de **INVERCASA SAFI** aprobó, entre otros puntos, lo siguiente: i). Se aprueban Modificaciones al
7 Prospecto, Reglamento y Resumen del prospecto de los Fondos de Inversión de Liquidez en Dólares y en Córdobas No
8 diversificados; ii). Cambiar la denominación del fondo de inversión financiero abierto, no diversificado, en moneda dólar de los
9 Estados Unidos de América y plazo de duración indefinido, cuya denominación será: "**ACTIVA FONDO DE INVERSIÓN**
10 **FINANCIERO DE LIQUIDEZ EN DÓLARES NO DIVERSIFICADO**" o simplemente, para efectos de mercadeo; "**FONDO ACTIVA**
11 **DÓLARES**". Dicha certificación fue librada en la ciudad de Managua, a las nueve de la mañana del día dieciséis de marzo del año
12 dos mil quince por la suscrita notario, cuyo original doy fe de tener a la vista en este acto, y que ya he agregado a mi protocolo que
13 llevo en el corriente año, con el folio número ciento cinco y que íntegra y literalmente dice: "**CERTIFICACIÓN**. La suscrita DOLKA
14 ANA CASTRO MOLINA, Abogada y Notario Público, titular de la cédula de identidad número cero cero uno guion dos nueve cero
15 tres siete tres guion cero cero cero cinco J (No.001-290373-0005J), de este domicilio, autorizada para ejercer el notariado, por la
16 Excelentísima Corte Suprema de Justicia, durante un quinquenio que vence el veinticuatro de mayo del año dos mil dieciséis y con
17 registro número cuatro uno dos uno (4121) CERTIFICA: Que en el Libro de Actas de INVERCASA SOCIEDAD ADMINISTRADORA
18 DE FONDOS DE INVERSIÓN, SOCIEDAD ANÓNIMA, en los folios número sesenta y siete a la sesenta y nueve (67/69) rola el Acta
19 número diecisiete (17) que en sus partes conducentes dice: " ACTA NÚMERO ACTA NÚMERO 17 - SESIÓN DE JUNTA
20 DIRECTIVA (**JD-INVERCASA SAFI- 17-2015**) En la ciudad de Managua, en la sede de INVERCASA SOCIEDAD
21 ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, SOCIEDAD ANÓNIMA, ubicada en el Edificio INVERCASA, a las Doce del
22 mediodía del día miércoles, once de marzo del dos mil quince, nos encontramos reunidos los siguientes miembros de la Junta
23 Directiva de INVERCASA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, SOCIEDAD ANÓNIMA, previa
24 convocatoria realizada por el Secretario por instrucciones del Presidente de la Junta Directiva, con cuatro días de anticipación, de
25 conformidad con lo establecido en la cláusula Décima (De la Administración) del Pacto Social y Arto. 26 (De las sesiones de Junta
26 Directiva) de los Estatutos, con el fin de llevar a efecto sesión de dicho órgano social: Presidente: Emiliano Maranhao Rodrigues de
27 Freitas; Vicepresidente: Raúl Adolfo Amador Somarriba; Secretario: Carlos E Téllez Paramo; Director: Rodrigo Gurdian, Vocal: Paul
28 Frederick Bosche César, convocados y debidamente citados todos por su Presidente, Emiliano Maranhao Rodrigues de Freitas y con
29 la participación de la licenciada Elizette Ramirez S, Gerente General y la licenciada Luz Morena Mejia Lara, Administradora de
30 Prevención LD/FT, licenciada Elliot Martínez Z., Auditor Interno y los señores Raúl Amador Torres, Álvaro Amador Somarriba y

Fondos de inversión



1 Eduardo Somarriba Lucas en calidad de invitados. Preside la sesión el licenciado
2 Emiliano Maranhao Rodrigues de Freitas, Presidente de la Junta Directiva de
3 INVERCASA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN,
4 SOCIEDAD ANÓNIMA. Habiéndose constatado la existencia del quórum, el Presidente declara abierta la sesión y se procede de la
5 siguiente manera: Primero: El presidente da lectura a la agenda del día que contiene los siguientes puntos: 1. Inconducente. 2.
6 Inconducente. 3. Modificaciones al Prospecto, Reglamento y Resumen del prospecto de los Fondos de Inversión de Liquidez en
7 Dólares y en Córdoba No diversificados. 4. Cambio del Nombre para los Fondos de Inversión Financiero de Liquidez. 5.
8 Inconducente. **Segundo: La agenda del día es aprobada por unanimidad por los directores y se procede con el desarrollo de**
9 **los puntos de agenda. 1. Inconducente. 2. Inconducente. 3. Modificaciones al Prospecto, Reglamento y Resumen del**
10 **prospecto de los Fondos de Inversión de Liquidez en Dólares y en Córdoba No diversificados.** Expresa la Lic. Elizette
11 Ramírez S. Gerente General de INVERCASA SAFI en seguimiento a la comunicación enviada por el Superintendente con referencia
12 DS-IV-0801-03-2015-/VMUV fechada el 06 de marzo de 2015, en virtud de la cual dicha autoridad hizo oportunas observaciones
13 sobre el Proyecto de Prospecto, el Proyecto de Escritura de Constitución del Fondo y específicamente el Reglamento y el Resumen
14 del Prospecto. Producto de las observaciones efectuadas por el Superintendente de Bancos, Invercasa SAFI ha procedido a revisar
15 dichos documentos y proceder a incorporar las observaciones por lo cual la Lic. Ramírez propone las modificaciones de los mismos.
16 Se hace constar que los proyectos de prospectos, proyecto de escritura y proyecto de resumen de prospecto fueron completamente
17 revisados y expuestos, y con anterioridad a esta sesión, una copia de los mismos fue puesta a disposición de todos y cada uno de
18 los miembros de la Junta Directiva para su análisis, revisión, consideraciones y aprobación, una vez hechas las deliberaciones, son
19 aprobados sin ninguna objeción. La Junta Directiva escucha la presentación y después de haber sido explicados, revisados y
20 discutidos las modificaciones, todos los directores los encuentran satisfactorios y los aprueban por unanimidad. 4. **Cambio del**
21 **Nombre para los Fondos de Liquidez en Dólares y Córdoba.** La Lic. Ramírez informa que en sesión 15 de este órgano social se
22 autorizó la constitución de dos Fondos de Inversión con los siguientes nombres: Invercasa Fondo de Inversión de Liquidez en
23 dólares No Diversificado e Invercasa Fondo de Inversión de Liquidez en Córdoba No diversificado. No obstante la administración
24 evaluó la conveniencia de cambiar el nombre de " Invercasa" por uno que transmitiera de manera fácil las características del producto,
25 adicionalmente y en cumplimiento a Resolución N° CD-SIBOIF-847-3-AGOST8-2014 NORMA SOBRE REQUISITOS MÍNIMOS DE
26 LOS PROSPECTOS DE FONDOS DE INVERSIÓN Artículo 6. "Nombre de los fondos de inversión" se hizo un análisis de diferentes
27 nombres con el objetivo de que este describa de forma fácil el tipo de producto, que fonéticamente sonara bien, que fuera afirmativo,
28 entre otras cualidades, basado en dicho análisis se propone cambiar la palabra Invercasa por el nombre de "Activa " Habiéndose
29 discutido entre los miembros de este órgano social el asunto, la Junta Directiva resuelve aceptar la propuesta de nombre y adoptan
30 la siguiente resolución: nombrar a los fondos de inversión financiero de la siguiente manera: " Activa Fondo de Inversión Financiero

Fondos de inversión

de liquidez en dólares No Diversificado" o simplemente para efectos de mercadeo "Fondo Activa Dólares" y " Activa Fondo de Inversión Financiero de liquidez en córdobas No Diversificado" o simplemente para efectos de mercadeo Fondo Activa Córdobas, con el voto unánime de los directores que participan en esta sesión acuerdan aprobar de manera satisfactoria el nombre de dichos Fondos de Inversión. **5. Inconducente.** No habiendo otro asunto que tratar, el Presidente da por cerrada la sesión a las una de la tarde de la misma fecha y con el voto unánime de los Directores participantes en la misma, se aprueba y ratifica esta acta de sesión de Junta Directiva de INVERCASA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN, SOCIEDAD ANÓNIMA en fe de lo cual firmamos la presente Acta. f) "Ilegible" que pertenece al señor Emiliano Maranhao; f) "Ilegible" que pertenece al señor Raúl Adolfo Amador Somarriba; f) "Ilegible" que pertenece al señor Carlos E Téllez Paramo; f) "Ilegible" que pertenece al señor Paul Frederick Bosche; f) "Ilegible" que pertenece al señor Rodrigo Gurdíán LI. Es conforme con su original, con el cual fue debidamente cotejado. Libro la presente CERTIFICACIÓN en la ciudad de Managua, a las nueve de la mañana del día dieciséis del mes de marzo del año dos mil quince. **Dolka Ana Castro Molina. Abogada y Notario Público. Hay una firma ilegible y un sello circular con el escudo de Nicaragua en el centro que se lee: DOLKA ANA CASTRO MOLINA, ABOGADO Y NOTARIO PÚBLICO.- Registro cuatro mil ciento veintiuno (4121) - República de Nicaragua.- América Central.** Hasta aquí la transcripción íntegra del acta. Es conforme con su original, con el cual fue debidamente cotejado; **f).**- Autorización de la sociedad Administradora de fondos de inversión para operar emitida por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF), mediante Resolución SIB-OIF-XXII-353-2014, a la tres de la tarde del día diecisiete de octubre del año dos mil catorce e inscrita bajo el número veintiséis mil seiscientos dos guion B dos (26,602-B2); Páginas ochenta y cuatro pleca noventa (84/90); Tomo ochocientos sesenta y tres guion B dos (863-B2), Libro Segundo de Sociedades del Registro Público de la Propiedad Inmueble y Mercantil del Departamento de Managua. Doy fe de conocer al compareciente, de haber tenido a la vista su documento de identidad y demás documentos habilitantes y de que, a mi juicio, confieren facultades suficientes al compareciente para otorgar en el carácter en que se ha dejado consignado y que en los mismos no existen cláusulas que limiten o restrinjan el otorgamiento del presente acto. Expone el compareciente **EMILIANO MARANHÃO RODRIGUES DE FREITAS** en el carácter con que actúa y dice: **PRIMERA (ANTECEDENTE):** Que su representada ha resuelto constituir un Fondo de inversión financiero abierto, no diversificado, en moneda córdoba de la República de Nicaragua y plazo de duración indefinido, cuya denominación será "Activa Fondo de Inversión Financiero de Liquidez en Córdoba No Diversificado ", el cual también podrá ser identificado para efectos de mercadeo Como "Fondo Activa Córdoba" y que en adelante, para efectos de la presente escritura, podrá ser denominado simplemente como Fondo Activa Córdobas. Continúa exponiendo el Licenciado **EMILIANO MARANHÃO RODRIGUES DE FREITAS**, en el carácter con que comparece y dice: **SEGUNDA (DECLARACIÓN ANTE NOTARIO):** Que de conformidad con lo establecido en el numeral 10) del Anexo 1 de la Norma sobre requisitos mínimos de los prospectos de fondos de inversión emitida por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF), en virtud de resolución N° CD-SIBOIF-847-3-AGOST8-2014, con fecha ocho de agosto del año dos mil catorce y el artículo quince de la

Fondos de inversión

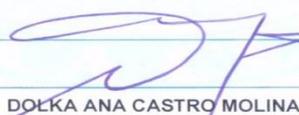


1
2
3
4
5
6
7
8
9
10
11
12
13
14
15
16
17
18
19
20
21
22
23
24
25
26
27
28
29
30

Ley número quinientos ochenta y siete "Ley del Mercado de Capitales", publicada en La Gaceta, Diario Oficial, número doscientos veintidós del quince de noviembre del dos mil seis y demás cuerpos legales y normativos que rigen el mercado de valores en la

República de Nicaragua, **DECLARA:** Que para la constitución del Fondo de Inversión, su representada se ha cerciorado sobre la veracidad de las informaciones y manifestaciones recogidas en el correspondiente prospecto, empleado para este fin la necesaria diligencia profesional y en consecuencia, manifiesta que: **a).**- Su representada ha llevado a cabo las comprobaciones necesarias para constatar la calidad y suficiencia de la información contenida en el prospecto y, **b).**- Que como consecuencia de tales comprobaciones no se advierte la existencia de circunstancias que contradigan o alteren la información recogida en el prospecto, ni se han omitido hechos o datos significativos que los inversionistas destinatarios de la oferta debieran conocer. Así se expresó el compareciente, a quien le hice saber sobre el objeto, valor y trascendencia legal de este acto, el de las cláusulas generales que contiene y que aseguran su validez, de las especiales que contiene y que envuelven renunciaciones y estipulaciones tanto implícitas como explícitas. Leída que fue por mí, la Notario, íntegramente la presente escritura al compareciente, éste la encuentra conforme, aprueba y ratifica, en fe de lo cual firma junto conmigo la Notario. Doy fe de todo lo relacionado. **F)** "Ilegible" que pertenece al señor Emiliano Maranhao Rodrigues de Freitas; **F)** "D. Cast. M." (Notario).

PASO ANTE MI: Del frente del folio número ciento veintisiete al frente del folio número ciento treinta de mi **Protocolo** número **VEINTE**, que llevo en el corriente año, y a solicitud del Señor **Emiliano Maranhao Rodrigues de Freitas** en representación de **INVERCASA SAFI, S.A.**, libro este **PRIMER TESTIMONIO** en cuatro folios útiles, que firmo, sello y rubrico, en la ciudad de Managua, a las nueve y cuarenta y cinco minutos de la noche del día miércoles veintidós de abril del año dos mil quince. **Papel Sellado Protocolo:** del frente de la primera hoja del pliego Serie "G" N°7820792 al frente de la segunda hoja del pliego N°7820793. **Papel Sellado Testimonio** Serie "O" N°2530288, 2530289, 2530290 y 2530291.


DOLKA ANA CASTRO MOLINA

Notario Público



Calificación de riesgo

La siguiente calificación de riesgo corresponde al análisis de las variables más importantes consideradas por la Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A., en el proceso de otorgar la calificación de riesgo inicial a los fondos de mercado de dinero, administrados por Invercasa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A., utilizando información interna y auditada de diciembre 2014 a diciembre 2015.

La calificación otorgada es la siguiente:

Fondo	Calificación Inicial
Activa Fondo de Inversión Financiero de Liquidez Córdobas ND	BBB+ f2 Estable

La calificación BBBf se otorga a aquellos fondos cuya “calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una suficiente probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una moderada gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel Moderado.”

Las calificaciones desde “AAf” a “Cf” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

Con relación al riesgo de mercado, la categoría 2 se refiere a “moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el Mercado”.

La categoría Estable se refiere a que se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.

El fondo de inversión establece como límite máximo de concentración de un solo inversionista, en un 99%; asimismo, no establece limitaciones a la suscripción de nuevas participaciones, siempre y cuando no sobrepase el límite máximo establecido de concentración por inversionista.

La SAFI cobra una comisión de administración, la cual se devenga diariamente, es calculada sobre el valor diario del activo neto del fondo y se cancela mensualmente. El importe exacto, dentro del límite máximo establecido (5%), no podrá variarse en plazos inferiores a un mes.

Adicionalmente, la SAFI cobra una comisión de entrada máxima de 2%, que se cobra una única vez, calculada sobre el monto suscrito. No existe comisión de salida, ni un esquema de premios.

Dentro de los costos que son cargados al fondo se destaca costos operacionales, tales como la contratación de servicios de calificación, de auditorías, comisiones pagadas a los puestos de bolsa y a los bancos, también el pago de impuestos y otros costos que surgieran de tipo legal o necesarios para la operación del fondo.

Activos e Inversionistas

El fondo empieza a registrar activos a partir de julio 2015.

A nivel de mercado este es el único fondo de mercado de dinero en córdobas de Nicaragua, dado que en dicha plaza la figura de fondos de inversión está recién iniciando.

A nivel de inversionistas, a diciembre 2015 se registran 8 inversores, mostrando un crecimiento lento respecto a al mes de inicio, creciendo en 6 inversionistas en un lapso de 5 meses, sin embargo, hay que destacar que a febrero 2016 el fondo cuenta con 26 inversores, dada la labor de la SAFI en incentivar las inversiones en este producto, de manera que ya cumple con el mínimo de inversionistas (20) que establece la Normativa.

Es de destacar que la Administración del fondo ha mantenido un nivel de liquidez alto, que si bien repercute en la rentabilidad del fondo, es un mitigante a la alta concentración por inversionistas que posee en fondo, siendo una posición conservadora dado que el fondo se encuentra en su primer año de operaciones.

Activos Administrados

La composición de la cartera por sector en promedio para el último semestre 2015 se registra un 50% en el sector público y el otro 50% en privado, existiendo meses en que se concentraba hasta un 100% en alguno de los dos sectores.

La composición del portafolio por emisor, coloca al Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) en promedio para el último semestre 2015 con un 33%, seguido de Banco de la Producción (BANPRO) con un 30%, Credifactor con 20% y Banco Central de Nicaragua (BCN) con un 17% en promedio, siendo estos los emisores más representativos del portafolio.

Al ser un fondo de liquidez, es normal ver variaciones en la composición de cartera por emisor y por instrumento de un mes a otro.

Por su parte, la composición del portafolio por instrumento se observa que durante los últimos seis meses finalizados en diciembre 2015, el portafolio se encuentra invertido principalmente en instrumentos de certificados de depósito a plazo en córdobas con un promedio de 50%, seguido de recompra con un 33% y un 17% en papel comercial de Credifactor.

Respecto al plazo de vencimiento del fondo, durante el semestre finalizado en diciembre 2015, en promedio ha rondado los 22 días, manteniéndose a muy corto plazo, tomando en consideración también los niveles de liquidez que administra el fondo.

La Administración indica que la estrategia de inversión del fondo va en línea con la política de inversión y perfil del fondo, siendo conservador, de corto plazo y alta liquidez. En este fondo es de esperar que sigan concentrados en el sector bancario, ya que en el mercado local hay menos oportunidades de inversión de reportos en córdobas.

Escala De Calificaciones

Niveles de Grado de Inversión

AAAf: La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan la más alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una muy buena gestión para

limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel Excelente.

AAf: La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una alta probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una buena gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel muy bueno.

Af: La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una adecuada probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una adecuada gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel bueno.

BBBf: La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presenta una suficiente probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo una moderada gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel Moderado.

Niveles debajo del Grado de Inversión

BBf: La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una baja probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, teniendo poca gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel Bajo.

Bf: La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una muy baja probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, presentando una alta incertidumbre sobre la gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel muy bajo.

Cf: La calidad y diversificación de los activos del fondo, la capacidad para la generación de flujos, las fortalezas y debilidades de la administración, presentan una mínima probabilidad de cumplir con sus objetivos de inversión, presentando una muy alta incertidumbre sobre la gestión para limitar su exposición al riesgo por factores inherentes a los activos del fondo y los relacionados con su entorno. Nivel Deficiente.

Df: Fondos de inversión que no proporcionan información válida y representativa para llevar a cabo el proceso de calificación antes o durante la vigencia del fondo.

Riesgo de Mercado

Categoría 1: Baja sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado.

Categoría 2: Moderada sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado.

Categoría 3: Alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado.

Categoría 4: Muy alta sensibilidad a condiciones cambiantes en el mercado.

(+) o (-): Las calificaciones desde “scr AA” a “scr C” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo o negativo para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

Estados Financieros Auditados Al 31 De Diciembre 2015

**Activa Fondo de Inversión Financiero de Liquidez en córdobas No diversificado
(fondo Administrado por Invercasa, Sociedad Administradora de Fondos de
Inversión S.A)**

**Balance de situación
Al 31 de diciembre de 2015
(expresado en córdobas)**

Activos

Disponibilidades (Nota 3)	C\$ 11,011,098.00
Inversiones en valores (Nota 4)	C\$ 14,780.00
Total Activos	C\$ 11,026,478

Pasivos

Obligaciones inmediatas	C\$ 10,737.00
otras cuentas por pagar y provisiones (Nota5)	C\$ 12,680.00
Total Pasivos	C\$ 23,417.00

Patrimonio

Participaciones (Nota 8)	C\$ 10,731,768.00
Capital pagado en exceso	C\$ 102,767.00
Utilidades no distribuidas del período actual	C\$ 766,013.00
Utilidades distribuidas en el período actual	-C\$ 597,487.00
Total Patrimonio	11,003,061.00

Total Pasivos y Patrimonio C\$ 11,026,478.00

Fuente: www.Invercasasafi.com

Fondos de inversión

Activa Fondo de Inversión Financiero de Liquidez en córdobas No diversificado (fondo Administrado por Invercasa, Sociedad Administradora de Fondos de Inversión S.A)

Estado de Resultados

Período de seis meses que terminó el 31 de diciembre de 2015

(expresado en córdobas)

Ingresos Financieros (Nota 6)	C\$	290,837.00
Gastos financieros	C\$	-
Resultados financieros antes de ajustes monetarios	C\$	290,837.00
Ingresos por ajustes monetarios	C\$	585,458.00
Gastos por ajustes monetarios	C\$	-
Resultado financieros. Neto	C\$	876,295.00
Gastos de administración (Nota7)	C\$	(110,282.00)
Resultado del período	C\$	766,013.00

Fuente: www.Invercasasafi.com

**Activa Fondo de Inversión Financiero de Liquidez en córdobas No diversificado
(Fondo Administrado por Invercasa, Sociedad Administradora de Fondos de Inversión
S.A)**

Notas a los estados financieros

Al 31 de diciembre de 2015

(Expresado en córdobas)

1. Información general

Constitución y domicilio

Activa fondo de inversión financiero de liquidez en córdobas No diversificado fue constituido el 22 de abril de 2015 mediante escritura No. 64 “Constitución de fondo de inversión”. El fondo tiene como domicilio la ciudad de Managua, República de Nicaragua.

Actividad Principal

El objetivo primordial del fondo es la captación de inversionistas, que deseen adquirir las participaciones ofrecidas por el fondo.

Patrimonio del Fondo

El fondo de inversión tiene patrimonio independiente constituido a partir de los aportes de personas naturales y/o jurídicos denominados participantes o inversionistas, que deseen realizar inversiones a corto plazo. La sociedad administradora de fondos es invercasa sociedad administradora de fondos de inversión S.A (Invercasa SAFI), quien actúa en nombre de los participantes y por cuenta de ellos y cuyo objetivo primordial es la adquisición de valores o instrumentos financieros representativos de activos financieros que estén constituidos de conformidad con la ley 587 “ley de mercado de capitales”.

La duración promedio del portafolio del fondo es de 90 días y el fondo podrá invertir en valores hasta un 85% del total de activos, cuyos días al vencimiento no sean superiores a 360 días y hasta 15% en valores cuyos días al vencimiento no superen 540 días.

Fondos de inversión

El nivel máximo de endeudamiento del fondo es de 10% de sus activos totales, con el propósito de cubrir las necesidades transitorias de liquidez, siempre y cuando el plazo de la obligación no sea superior a 3 meses. La comisión de la administración será de un máximo del 5% anual, calculada sobre el valor diario del activo neto del fondo y se cancelará mensualmente.

Su actividad se encuentra sujeta a vigilancia y supervisión de la superintendencia de bancos y de otras Instituciones Financieras de Nicaragua.

2. Resumen de las principales políticas contables.

Base de preparación

Estos son los primeros estados financieros preparados por activa fondo de inversión financiero de liquidez en córdobas no diversificado y han sido preparados de conformidad con las normas contables prescritas en el anual único de cuentas para las instituciones financieras de mercado de valores, establecidas por la superintendencia de bancos y de otras instituciones financieras (SIBOIF).

Conversión de moneda extranjera

- Moneda funcional y de presentación

Las cuentas incluidas en los estados financieros son medidas usando la moneda del entorno económico principal en el que opera la compañía (moneda funcional). Los estados financieros están expresados en córdobas (C\$), que es la moneda funcional y de presentación de la compañía.

- Transacciones y saldos.

Las transacciones en moneda extranjera se registran en moneda funcional a la tasa de cambio vigente a la fecha de la transacción y los saldos relacionados se convierten a la tasa de cambio de cierre. El tipo oficial de cambio del córdoba (moneda de la república de Nicaragua) respecto al dólar estadounidense vigente al 31 de diciembre de 2015 era de C\$27.9283 por US\$1. Estos ajustes son publicados mensualmente y por anticipado por el banco central de Nicaragua. Las

Fondos de inversión

ganancias o pérdidas resultantes de estas conversiones se reconocen en los resultados del período corriente.

Reconocimiento de ingresos

Los ingresos corresponden a los rendimientos que se obtienen de las inversiones realizadas sobre las participaciones de los clientes y se registran sobre la base de lo devengado.

Disponibilidades

Las disponibilidades representan el efectivo que la compañía mantiene en depósitos a la vista en instituciones financieras del país.

Inversiones mantenidas hasta el vencimiento

Las inversiones mantenidas hasta el vencimiento corresponden a activos financieros no derivados determinables y que la entidad tiene la intención efectiva y además la capacidad, de conservarlos hasta su vencimiento.

Obligaciones inmediatas

Las obligaciones inmediatas representan las obligaciones que se esperan sean canceladas a corto plazo.

Provisiones

Las provisiones son reconocidas cuando la compañía tiene una obligación legal o asumida como resultado de un suceso pasado, que es probable que tenga una aplicación de recursos para cancelar la obligación, y es susceptible de una estimación razonable del monto relacionado.

Participaciones

El fondo es un patrimonio independiente que está constituido a partir de los aportes de personas naturales y/o jurídicas denominadas participantes o inversionistas, dichas aportaciones, debido a la naturaleza del fondo pueden variar a razón de los participantes a una fecha determinada.

Fondos de inversión

Capital pagado en exceso

El capital pagado en exceso corresponde al monto que se acumula diariamente al valor de participación, o bien el sobreprecio que pagan los inversionistas por ingresar al fondo posterior a su fecha inicial.

Utilidades distribuidas en el período actual

La distribución de las utilidades corresponde a los rendimientos, los cuales se distribuyen al momento que el inversionista retira sus participaciones ya sea parcial o totalmente.

Utilidades no distribuidas en el período actual

Los resultados netos corresponden a los rendimientos o intereses que se obtienen de las inversiones realizadas menos las deducciones generadas para llevar a cabo dichas transacciones y los gastos definidos por la administradora de los fondos.

3. disponibilidades

El saldo de disponibilidades por C\$11,011,698.00 corresponde a depósitos en cuentas corrientes con intereses. Este saldo no presenta restricciones.

4. Inversiones en valores

El saldo de las inversiones en valores de las inversiones corresponde a compra de 2 cupones de bonos de pago de indemnización (bpi), por C\$14,780.00 con fecha de compra de 26 de octubre de 2015 y con fecha de vencimiento del 1 de agosto de 2016.

5. Otras cuentas por pagar y provisiones

Un resumen de las otras cuentas por pagar y provisiones se presenta a continuación:

Comisión por administración SAFI	C\$ 4,574.00
Servicios profesionales	C\$ 7,772.00
Impuestos y retenciones	C\$ 334.00
	<hr/>
	C\$ 12,680.00

Fondos de inversión

6. Ingresos financieros

Un resumen de los ingresos financieros se presenta a continuación:

Comisiones por inversiones mantenidas al vencimiento	C\$ 200,696.00
Comisiones por asesoría bursátil	C\$ 242.00
	<u>C\$ 200,938.00</u>
Ingresos financieros por disponibilidades	C\$ 43,006.00
Ingresos financieros con operaciones con valores	C\$ 46,893.00
	<u>C\$ 290,837.00</u>

7. Gastos de administración

Un resumen de los gastos de administración incurridos se presenta a continuación:

Gastos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros	C\$ 98,800.00
Retención de impuestos sobre los ingresos	C\$ 11,042.00
Gastos operativos diversos	C\$ 440.00
	<u>C\$ 110,282.00</u>

8. Participaciones

El monto de C\$10,731,768 corresponde a los aportes de personas naturales y/o jurídicas denominadas participantes o inversionistas, dichas aportaciones, debido a la naturaleza del fondo pueden variar a razón de las participantes a una fecha determinada.

9. Impuesto sobre la renta

De acuerdo al artículo 280 de la ley No. 822 “Ley de concertación tributaria” el impuesto sobre la renta relacionados a la renta, publicada en la Gaceta diario oficial No. 241. Donde se establecen las siguientes alícuotas de retención definitivas para la promoción de los fondos de inversión:

- El impuesto sobre la renta de actividades económicas estará gravada con una alícuota de retención definitiva del 5% sobre la renta gravables.
- La ganancia de capital generadas por la enajenación de cualquier tipo de activos o de un fondo, estarán sujetas a una alícuota de retención definitiva del 5%, están exentas las rentas percibidas y derivadas de certificados de participación emitidos por un fondo de inversión.

10. Ajustes y reclasificaciones incluidas en los estados financieros

Como resultado de la auditoría al 31 de diciembre de 2015 no se identificaron ajustes y reclasificaciones a los estados financieros a esa fecha.

Conclusión al caso práctico

En conclusión se han presentado los aspectos cualitativos del fondo de inversión financiero Activa, explicando de manera detallada las características generales del fondo, sus políticas, sus riesgos y su clasificación de riesgo. De tal forma que se logró brindar una amplia información acerca del modo en que operan este tipo de instrumentos financieros.

A su vez se han expuesto los estados financieros del fondo de inversión a la fecha del 31 de diciembre del 2015, considerando que sus activos están por encima de sus obligaciones o pasivos, además que presenta utilidades a la fecha, lo que significa que el fondo está siendo rentable para sus participantes y es un fondo estable según su clasificación de riesgo, lo que demuestra que maneja una buena administración del riesgo, brindando así una mayor seguridad al público inversionista a pesar de ser un fondo no diversificado.

VI. Conclusiones

En conclusión se ha dado a conocer las generalidades de los fondos de inversión y se definieron los aspectos teóricos de los mismos, lo que fue de ayuda para cumplir con el objetivo planteado en el presente trabajo. Por tanto se logró constatar que Los fondos de inversión impulsan el crecimiento y reducen los riesgos; lo que los hace un atractivo instrumento financiero para los inversionistas.

A su vez se mencionaron los diferentes fondos que pueden funcionar en Nicaragua según la ley 587, “ley de mercado de capitales” los cuales fueron explicados según los mandatos de nuestra constitución, alcanzando el objetivo de dar a conocer las diferentes opciones que puede tener una persona ahorrante que desee trabajar su dinero dentro del mundo de la bolsa escogiendo aquella que más crea conveniente y la más rentable que cumpla con sus expectativas de utilidad.

Se propuso explicar las funciones de las sociedades encargadas de administrar el dinero proveniente de las aportaciones de los ahorrantes o partícipes del fondo, conocidas como sociedades administradoras de fondos de inversión (SAFI), en el que se logró plantear todas las actividades que estas llevan a cabo con el fin de generar rentabilidades en los fondos que administran.

A través de un caso práctico se logró implementar la teoría estudiada sobre los fondos de inversión, permitiendo una mayor comprensión del público lector acerca del tema abordado en este trabajo investigativo.

VII. Bibliografía

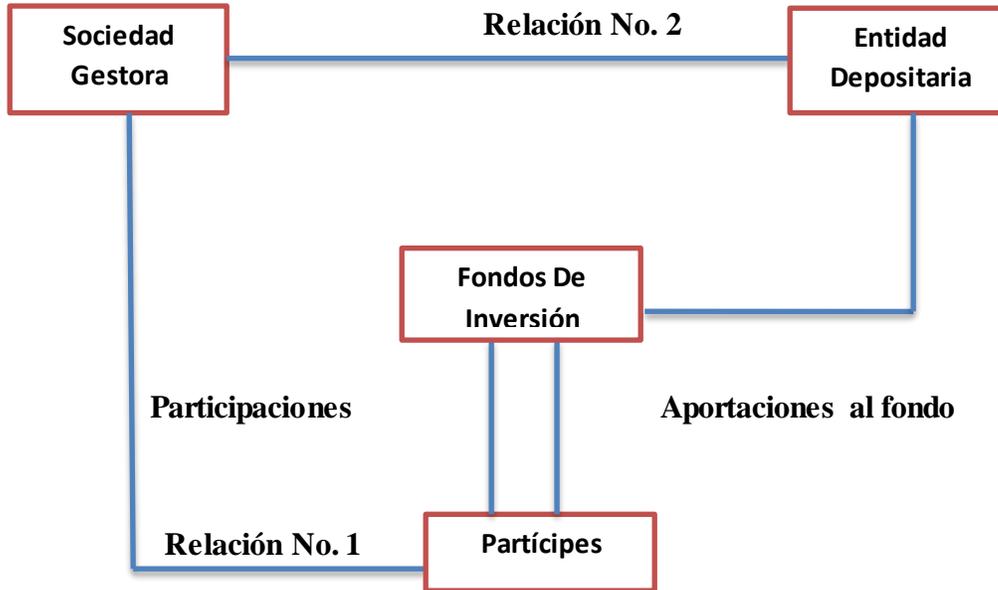
- BAC puesto de bolsa. (s.f). *Bac*. Obtenido de www.Bac.net:
<https://www.bac.net/bacsanjose/ssitxt/esp/banco/personas/FI.pdf>
- Barrio, P. D. (18 de abril de 2013). *Rankia*. Obtenido de [Rankia.com](http://www.rankia.com):
<http://www.rankia.com/blog/renta-variable-y-renta-fija/1765091-ventajas-inconvenientes-fondos-inversion>
- Castellón, L. B. (06 de marzo de 2014). *la prensa*. Obtenido de [laprensa.com.ni](http://www.laprensa.com.ni):
<http://www.laprensa.com.ni/2014/03/06/economia/185351-mas-nicas-son-inversionistas>
- Cenzano, J. S. (11 de octubre de 2012). *el economista*. Obtenido de www.el-economista.es:
<http://www.economista.es/mercados-cotizaciones/noticias/4317240/10/12/Seis-ventajas-de-los-fondos-de-inversion-frente-a-los-depositos.html>
- Comisión Nacional Del Mercado de Valores. (Septiembre de 2006). los fondos de inversión y la inversión colectiva. (CNMV, Ed.) *Qué debe saber de...*, 74.
- Crespo, G. G. (31 de agosto de 2012). *Gedesco*. Obtenido de [Gedesco.es](http://www.gedesco.es):
<http://www.gedesco.es/blog/la-bolsa-de-valores-historia-y-funcion-2/>
- Gordon, J. L. (s.f). *Expansion*. Obtenido de [Expansion.com](http://www.expansion.com):
<http://www.expansion.com/diccionario-economico/fondos-de-inversion.html>
- Hidalgo, W. Á. (10 de octubre de 2014). *la prensa*. Obtenido de [laprensa.com.ni](http://www.laprensa.com.ni):
<http://www.laprensa.com.ni/2014/10/28/economia/1273612-nicaragua-con-primera-sociedad-administradora-de-fondos-de-inversion>
- Invercasa . (2014). *Fondos de inversión*.
- Inversión, B. d. (4 de Diciembre de 2012). *El nuevo Diario*. Obtenido de [elnuevodiario.com.ni](http://www.elnuevodiario.com.ni):
<http://www.elnuevodiario.com.ni/opinion/271118-bolsa-valores-fondos-inversion/>
- inversion, b. y. (s.f). *En Plenitud*. Obtenido de [EnPlenitud.com](http://www.enplenitud.com):
<http://www.enplenitud.com/beneficios-y-desventajas-de-los-fondos-de-inversion.html>
- Ley No. 587 Ley de mercado de capitales* . (s.f).
- López Pascual, J. (1996). *El rating y las agencias de calificación*. DIKINSON S.L.

- López, P. L. (s.f). *Muy historias*. Obtenido de Muyhistorias.es:
<http://www.muyhistoria.es/contemporanea/articulo/el-origen-de-la-bolsa-de-valores-171398678689>
- Olmos, J. (s.f). *santa cruz securities*. Obtenido de scagenciadebolsa.com:
<http://www.scagenciadebolsa.com/Publicaciones/Historia-de-los-Fondos-de-Inversion.html>
- Pascual, J. L. (1999). *Los fondos de inversión* (Tercera ed.). Madrid.
- Requisitos mínimos de los prospectos de fondos de inversión*. (2014).
- Roca, E. (24 de abril de 2016). *rankia*. Obtenido de rankia.com:
<http://www.rankia.com/blog/fondos-inversion/952310-que-fondo-inversion-como-funciona>
- Sotelo, M. D. (s.f). *FONDOS DE INVERSIÓN: MECANISMO PARA EL FOMENTO DE LA CULTURA*.

VIII. Anexos

Anexo No. 1- Operativa de los fondos de inversión

Figura 1. Operativa de un fondo de inversión



Fuente: Libro los fondos de inversión por Joaquín L. Pascual (1999)

Anexo 2-información para el inversionista del Fondo de inversión financiero ACTIVA

Tabla 20.

Información sobre la sociedad administradora:

Información sobre INVERCASA Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, S.A.

Información sobre INVERCASA SAFI		
Razón social	INVERCASA Sociedad Administradora de Fondos de Inversión Sociedad Anónima	
Datos registrales	Inscrita con No. 45,750-B5 pagina 316/350, Tomo 1255-B5 Libro Segundo de Sociedades del Registro Público de Managua, veinte de enero del año dos mil catorce.	
No. RUC	J0310000207224	
Domicilio	Centro Financiero INVERCASA, Torre II, 2do piso. Managua, Nicaragua.	
Dirección electrónica	info@invercasasafi.com, eramirez@invercasasafi.com	
Teléfono y fax	Teléfono: (505) 2277-1212 Fax: (505) 2270-5619	
Autorización de inscripción	Inscripción número 0391 Resolución número 0395 del 22 de Abril del 2015.	
Nombre del grupo financiero al que pertenece	No pertenece a ningún grupo financiero	
Socios con participaciones del 10% o más del capital	Inversiones de Centro América, S.A.	
Estructura Organizacional		
	Nombre	Vigencia de
Gerente General	Danilo Alejandro Salinas Baldizón	Indefinido
Representante legal	Emiliano Maranhao	Indefinido
Directores	Emiliano Maranhao (Presidente)	2015 – 2018
	Raúl Amador Somarriba (Vice-Presidente)	2015-2018
	Carlos E. Téllez Paramo (Secretario)	2015 – 2018
	Rodrigo Gurdían Llanes (Tesorero)	2015 – 2018

Fuente: Prospecto fondo de inversión financiero activa, (2015)

Tabla 21.

Fondos de inversión

Comité de inversión

Comité de Inversión	
Nombre	Especialización y experiencia
Emiliano Maranhao. Presidente	Master en Administración de Empresas (MBA) del Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey (ITESM) y la Universidad Americana (UAM). Administrador de Empresas de la Universidad Centroamericana, con tesis en la Implementación de Cédulas Hipotecarias por parte de la Banco Nicaragüense. Licencia de Agente Corredor de Bolsa nacional e internacional en la Bolsa de Valores de Nicaragua. Post Grado en Evaluación Financiera de Proyectos. Experiencia: Veinte años de experiencia en Banca de Inversión, manejo de Tesorería, Análisis de Operaciones Bursátiles, Valoración de Empresas, estudios de Factibilidad, Titularización de activos, Fusión y Adquisición de empresas y Estructuración de Emisiones y Fondos de Inversión.
Eduardo Somarriba Lucas Miembro	Ingeniero Civil de la Universidad de Costa Rica, Maestría en Administración de Empresas en INCAE Business School, Certificado en Desarrollo Inmobiliario en New York University (NYU). Experiencia Laboral de 15 años, trabajando durante 4 años como Administrador de Proyectos de Desarrollo Inmobiliario, Dos años como Analista de Inversión en Invercasa Puesto de Bolsa, Cuatro años como Consultor del IFC (Deuda y Capital) en el sector agrícola, industrial, desarrollo inmobiliario y mercados financieros, actualmente como Gerente General de la Empresa Desarrollos Inmobiliarios de Centroamérica.
Mario Arana Miembro Independiente	PHD en Economía en la Universidad de Texas en Austin, Obtuvo su Licenciatura y Maestría en Economía en la Universidad New Orleans, fue Presidente del Banco Central de Nicaragua, fue Ministro de Hacienda y Crédito Público (MHCP) fue Ministro de Fomento, Industria y Comercio (Mific) donde negoció y firmó el Tratado de Libre Comercio (TLC) con EE.UU, Actualmente miembro de la Fundación Nicaragüense para el Desarrollo Económico y Social (FUNIDES)

Fuente: Prospecto fondo de inversión financiero activa, (2015)

Tabla 22.

Fondos de inversión

Otras compañías o profesionales que prestan servicios al fondo.

Otras compañías o profesionales que presten servicios al fondo	
Entidad de custodia	Central Nicaragüense de Valores (CENIVAL)
Domicilio entidad de custodia	Centro INVERCASA torre III 4to piso frente a colegio la salle. Pista suburbana Managua, Nicaragua
Servicios brindados por la entidad de custodia	CENIVAL será la Sociedad de Custodia y en consecuencia, la encargada de custodiar las anotaciones en cuenta de las participaciones que emita el propio Fondo, cuando ésta aplique. Siendo en todo caso que Invercasa Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, será la única responsable de garantizar que las participaciones que se emitan y anoten en cuenta, coincidan y respondan a aportes realizados al Fondo.
Analistas que brindan servicios de asesoría al gestor de portafolios	INVERCASA Puesto de Bolsa.
Entidades comercializadoras	<ul style="list-style-type: none"> ➤ INVERCASA Sociedad Administradora de Fondos de Inversión ➤ INVERCASA Puesto de Bolsa
Auditor externo	PricewaterhouseCooper
Lugares en donde los inversionistas pueden acceder en forma gratuita a las políticas de conflicto de intereses y gobierno corporativo, así como al reglamento interno aprobados para la sociedad	Oficinas y páginas web de INVERCASA SAFI

Fuente: Prospecto fondo de inversión financiero activa, (2015)

Tabla 23.

Régimen fiscal que aplica el fondo.

Régimen fiscal que aplica al fondo

El régimen fiscal que aplica a los Fondos de Inversión se rige bajo la Ley No. 822, “Ley de Concertación Tributaria,” publicada en La Gaceta N° 241, del Lunes 17 de Diciembre de 2012, la cual en su Capítulo VII referente a los Fondos de Inversión, el Artículo 280, dice lo siguiente:

“Se establecen las siguientes alícuotas de retención definitivas para la promoción de los Fondos de Inversión:

- 1. El IR sobre las rentas de actividades económicas, estará gravada con una alícuota de retención definitiva del cinco por ciento (5%) sobre la renta bruta gravable; y*
- 2. La ganancia de capital generadas por la enajenación de cualquier tipo de activo a o de un fondo, estarán sujetas a una alícuota de retención definitiva del cinco por ciento (5%).*

Quedan exentas las rentas percibidas y derivadas de certificados de participación emitidos por un fondo de inversión”

Fuente: Prospecto fondo de inversión financiero activa, (2015)

Anexo 3- Guía para la elaboración de prospectos de fondos de inversión.

I. CONTENIDO DEL PROSPECTO

1. ENCABEZADO

En la página inicial del prospecto se debe incluir:

- 1.1.** Título: “PROSPECTO”
- 1.2.** Nombre completo del fondo de inversión, y objeto del mismo según la clasificación contenida en la normativa sobre sociedades calificadoras y fondos de inversión.
- 1.3.** En el caso de fondos no diversificados, se debe incluir con una letra de un tamaño mayor a la utilizada en el resto del documento, con negrita, en color rojo y encerrado en un cuadro, la siguiente expresión:

FONDO NO DIVERSIFICADO

- 1.4.** Nombre de la sociedad administradora.
- 1.5.** Fecha y número de resolución de la autorización para hacer oferta pública.
- 1.6.** Fecha de elaboración del prospecto y leyenda: “Consulte si existen modificaciones posteriores a través de anexo o hecho relevante”.

2. NOTAS IMPORTANTES PARA LOS INVERSIONISTAS

En la página inicial del prospecto se deben incluir lo siguiente:

- 2.1.** Leyenda: *“Señor Inversionista: Este documento es un prospecto completo que contiene información detallada sobre el fondo de inversión (nombre del fondo) en lo que respecta a descripción de la política de inversión y riesgos; características de los títulos de participación y procedimientos de suscripción,*

reembolso y distribución de beneficios; comisiones, premios y costos; información disponible para su consulta; e información de la sociedad administradora y su grupo de interés económico. La información que contiene puede ser modificada en el futuro, para lo cual la sociedad administradora le comunicará oportunamente. Existe también un resumen de este prospecto que se debe entregar a todo inversionista antes de realizar la primera inversión.”

- 2.2. En el caso de fondos no diversificados, leyenda: *“Este es un fondo no diversificado, por lo que usted asume mayores riesgos de crédito y mercado que en un fondo diversificado. Consulte a su asesor de inversiones.”*
- 2.3. Leyenda: *“La autorización y el registro para realizar oferta pública no implican calificación sobre el Fondo ni la solvencia de su Sociedad Administradora.”*

El Superintendente puede solicitar la incorporación de leyendas adicionales, si lo considera conveniente a efectos de que el inversionista tenga más elementos para fundamentar su decisión de inversión.

3. DESCRIPCIÓN DEL FONDO

Se debe revelar:

- 3.1. Descripción del perfil del inversionista para el cual está diseñado el fondo, que considere, al menos, los siguientes aspectos:
 - a. Horizonte de inversión.
 - b. Capacidad de soportar pérdidas, temporales o incluso permanentes en el valor de sus inversiones.
 - c. Necesidades de liquidez presentes y futuras del inversionista, así como, expectativas de ingresos adicionales en el futuro.
 - d. Conocimientos y experiencia previa en el mercado de valores.

Fondos de inversión

Los siguientes ejemplos se muestran estrictamente con carácter orientador:

Fondo inmobiliario:

“Perfil del Inversionista: El fondo se dirige a inversionistas con un horizonte de inversión de mediano o largo plazo e interesados en diversificar sus inversiones en el sector inmobiliario y con la posibilidad de obtener beneficios periódicos provenientes de las rentas de alquileres y ventas de inmuebles. Estos inversionistas poseen una tolerancia al riesgo moderada, por lo que reconoce que el valor de su patrimonio podría estar sujeto a presentar volatilidades en el corto plazo. El plazo sugerido para la inversión es de al menos X años.

Este fondo no está dirigido a inversionistas que requieran liquidez en el corto plazo y que no tienen una experiencia previa en el mercado de valores o en conocimientos de bienes raíces. Los rendimientos que son reconocidos al inversionista se distribuyen en forma (indicar periodicidad).”

3.2. Tipo de fondo, de acuerdo al esquema que se presenta a continuación:

Clasificación	Categoría	Tipo de Fondo	Descripción
Fondo de inversión	Financiero	Fondo de mediano o largo plazo	Fondos que invierten en activos financieros que ofrecen al inversionista la apreciación del capital en el mediano o largo plazo, o un pago periódico de rendimientos, o una combinación de los anteriores.
	No financiero	Inmobiliario	Fondo que invierte en bienes inmuebles para su explotación en alquiler.
		Procesos de titularización	Fondos que invierten en un conjunto de activos y sus flujos actuales o futuros.

Fondos de inversión

		Desarrollo inmobiliario	Fondos que invierten en proyectos inmobiliarios en distintas fases de diseño y construcción, para su conclusión y venta, o arrendamiento.
		Megafondo	Fondos que invierten en otros fondos de inversión, que ofrecen al inversionista la apreciación del capital en el mediano o largo plazo, o un pago periódico de rendimientos, o una combinación de los anteriores.

- 3.3. Naturaleza del fondo: abierto o cerrado.
- 3.4. Diversificación de la cartera: diversificado y no diversificado.
- 3.5. En el caso de fondos financieros, tipo de renta: renta fija o renta variable.
- 3.6. En el caso de fondos cerrados: Monto de la emisión autorizada, número de participaciones, valor nominal de cada participación y plazo o vencimiento del fondo, detalle de cada una de las series o clases y código ISIN.
- 3.7. Moneda para suscripción y reembolso de participaciones, la cual se considera como la moneda para los registros contables y para el suministro de información periódica.
- 3.8. Nombre del gestor del portafolio y fecha de su nombramiento.

- 3.9.** Indicación de que el fondo es sujeto de calificación por parte de una sociedad calificadora de riesgo y revelación de los lugares en donde se puede consultar la calificación otorgada.

En el caso de fondos garantizados adicionalmente se debe incluir:

- 3.10.** Nombre de la entidad garante.
- 3.11.** Porcentaje del valor de participación que se garantiza.
- 3.12.** Beneficiarios de la garantía e indicación del proceso para su ejecución.
- 3.13.** Descripción de las condiciones que de presentarse eximen a la entidad garante de su obligación.
- 3.14.** Leyenda: *“El fondo garantizado tiene por objeto asegurar el capital invertido a su vencimiento, sujeto a las condiciones y restricciones establecidas en el prospecto. No se asegura el rendimiento ni el valor de participación antes de su vencimiento.”*

4. POLÍTICA DE INVERSIÓN

Se debe revelar las políticas de inversión del fondo en forma explícita, sin incluir referencias a los artículos de la Ley de Mercado de Capitales o normas. Al menos se debe considerar lo siguiente:

4.1. Fondos de inversión financieros:

- a. Límites para la cartera de valores: Se deben presentar como un rango, porcentaje mínimo y máximo, respecto al activo total del fondo. Al menos se debe considerar:
- i. Tipos de valores en que el fondo puede invertir
 - ii. Países y sectores económicos a los que pueden pertenecer los emisores de los valores
 - iii. Moneda en que se emiten los valores

Fondos de inversión

- iv. Calificación de riesgo exigida a los emisores o valores
- v. Liquidez exigida a los valores
- vi. Duración objetivo del portafolio del fondo
- vii. Concentración en valores del extranjero (considera el país de origen del emisor, independientemente del mercado en donde se encuentren registrados los valores)

Adicionalmente se debe establecer los porcentajes máximos de participación en una sola emisión o valor como porcentaje de la emisión en circulación.

En el caso de fondos no diversificados, se deben revelar claramente aquellos límites que difieren a los establecidos en la normativa que regula la materia sobre sociedades administradoras y fondos de inversión, e indicar expresamente que se separa de los límites establecidos en la normativa.

- b. Valores en que se prohíbe invertir: Se puede incluir una sección que detalle los valores que no están permitidos en el fondo de inversión.
- c. Política de endeudamiento: Se debe revelar el porcentaje de endeudamiento (pasivo respecto al total de activos del fondo) y el propósito que se le dará a los recursos. Indicar la moneda en que pueden contratarse los créditos.
- d. Política de administración y control de la liquidez: En el caso de fondos abiertos indicar la política y los valores que se utilizarán para su administración.

El siguiente ejemplo se muestra estrictamente con carácter orientador:

Fondo de crecimiento diversificado:

“Política de inversión:

1. Límites para la cartera de valores

La cartera de valores de este fondo estará compuesta por efectivo, bonos, notas estructuradas, participaciones de otros fondos de inversión abiertos y cerrados, y por acciones comunes o preferentes. Estos valores pueden estar registrados en el Registro de Valores de la Superintendencia o ser de emisores privados o soberanos de Estados Unidos y la Unión Europea, que se negocien en mercados organizados. En el siguiente cuadro se muestra la concentración por tipo de valor

Valor Rango (%)

Mínimo - Máximo

Efectivo 3-20

Fondos de inversión 0-20

Bonos o notas estructuradas 50-100

Acciones comunes o preferentes 0-20

Para obtener una adecuada diversificación de la cartera de valores que contribuya a la reducción del riesgo del fondo de inversión se establece adicionalmente que:

- a. La cartera del fondo estará compuesta por al menos por 10 emisores o fondos diferentes, sin que ninguno de ellos supere el 10%. Los límites por sector se establecen a continuación:*
- b. Los valores podrán estar denominados en córdobas, dólares, o euros.*
- c. Sólo se pueden adquirir bonos o acciones que posean una alta liquidez en los mercados en que se negocien.*

- d. *Sólo se pueden adquirir bonos o notas estructuradas extranjeros que cuenten con una calificación de riesgo de A o superior según Standard&Poor's, Moody's o Fitch Ratings. No se establecen límites de calificación de riesgo a los valores de emisores nacionales.*
- e. *La porción de la cartera de valores de bonos y notas estructuradas mantendrá una duración promedio no superior a 5 años.*
- f. *Sólo se pueden adquirir valores extranjeros hasta por el 75% del total de los activos del fondo.*
- g. *Sólo se pueden adquirir notas estructuradas hasta por el 20% del total de activos del fondo, sin que ningún emisor supere el 10%.*
- h. *Sólo se pueden adquirir acciones comunes o preferentes hasta por el 10% del total de los valores en circulación del emisor. Para el resto de los valores se establece una concentración máxima de 50% del saldo en circulación de en una misma emisión o valor.*

Este fondo de inversión no puede adquirir o participar en los siguientes valores o contratos:

- *Valores individuales de deuda de las entidades sujetas a la fiscalización de la Superintendencia*
- *Ventas en corto*
- *Contratos de futuro, opciones o swaps*
- *Préstamo de valores*

2. Endeudamiento:

El fondo podrá obtener créditos, préstamos de bancos de intermediarios financieros no bancarios y de entidades financieras del exterior, con el propósito de cubrir necesidades transitorias de liquidez, hasta un máximo de 10% de los activos del fondo, siempre y cuando el plazo del crédito no sea superior a tres meses. En casos excepcionales, el Superintendente podrá elevar el porcentaje hasta un máximo del 30% de los activos totales del fondo. Los créditos, préstamos y las operaciones bursátiles que pacte el fondo deberán ser contratados en córdobas o dólares estadounidenses.

3. *Política de administración y control de la liquidez:*

Será política del fondo mantener un coeficiente de liquidez para atender los reembolsos no programados de los inversionistas, por un mínimo de 3% del total de los activos. Este porcentaje se podrá elevar previa aprobación del comité de inversión hasta por 20%.

4.2. **Fondos de inversión no financieros:**

Separar en dos secciones lo relativo a la política de inversión de la cartera de valores y a la cartera de especialización del fondo. En el caso de la cartera de valores se debe revelar la información solicitada en el punto 4.1 anterior. Para la cartera de activos no financieros, se debe considerar al menos:

- a. **Fondos inmobiliarios:** Revelación de las políticas de inversión del fondo, criterios utilizados para la selección de los activos y políticas para la contratación de los seguros. Al menos se debe considerar:
 - i. Tipo de inmuebles en que el fondo puede invertir
 - ii. Regiones del país en donde se pueden ubicar los inmuebles
 - iii. Criterios mínimos exigidos a los inmuebles que pueden formar parte del fondo.
 - iv. Concentración máxima por inquilino. Este límite debe presentarse en forma porcentual respecto al ingreso total del fondo.
 - v. Concentración máxima que puede poseer un arrendatario que sea una empresa del mismo grupo de interés económico al que pertenece la sociedad administradora.
 - vi. Condiciones mínimas que se exigirán a los contratos de seguros suscritos para la cobertura de los activos del fondo, que incorpore al menos el grado de cobertura y el valor sobre el cual se asegura.
 - vii. Política de estimación de incobrables para los alquileres por cobrar.

viii. Porcentaje de endeudamiento (pasivo respecto al total de activos del fondo) y el propósito que se le dará a los recursos. Indicar la moneda en que pueden contratarse los créditos.

b. Fondos de procesos de titularización:

i. Descripción de los criterios para la selección de la cartera de flujos o activos y cantidad en cada paquete, a partir del concepto de activos con características comunes, de conformidad con lo establecido en la Ley de Mercado de Capitales y la normativa sobre sociedades administradoras y fondos de titularización.

ii. Políticas de mejoras crediticias.

iii. Procedimientos de cesión de los activos.

iv. Política de administración del cobro de los activos o flujos.

v. Mecanismos de venta de activos adjudicados al fondo, en caso que aplique.

vi. Porcentaje de endeudamiento (pasivo respecto al total de activos del fondo) y el propósito que se le dará a los recursos. Indicar la moneda en que pueden contratarse los créditos.

c. Fondos de desarrollo inmobiliario: Revelación de criterios de selección y otras políticas de inversión del fondo:

i. Tipo de proyectos a desarrollar (habitacional, turísticos, industria, oficina, comercial, entre otros), y mercado meta para la venta de los proyectos.

ii. Regiones del país en donde se pueden ubicar los proyectos.

iii. Criterios mínimos exigidos a los proyectos que pueden formar parte del fondo. Indicar la fase en que se pueden encontrar los proyectos (diseño, construcción, entre otros).

iv. Indicación de si el fondo va a desarrollar uno o múltiples proyectos.

v. Forma de financiamiento previsto (preventiva, aporte de constructoras, entre otros).

- vi. Nombres o criterios de selección de las entidades que debe contratar la sociedad para el desarrollo de las obras, tales como: profesionales responsables de la administración del proyecto; profesionales encargados de elaborar el diseño, planos constructivos y presupuestos; y profesionales responsables de la inspección y vigilancia. Debe revelarse claramente los criterios que deben cumplir dichos profesionales y el proceso de selección que se realizará. Indicación de si estas personas pueden ser inversionistas del fondo de inversión.
- vii. Definición del esquema de retribuciones a las partes que van a interactuar en el proyecto (constructora, desarrollador, ingenieros, arquitectos, entre otros).
- viii. Porcentaje de endeudamiento (pasivo respecto al total de activos del fondo) y el propósito que se le dará a los recursos. Indicar la moneda en que pueden contratarse los créditos.
- ix. Condiciones mínimas que se exigirán a los contratos de seguros suscritos para la cobertura de los activos del fondo, que incorpore al menos el grado de cobertura y el valor sobre el cual se asegura.
- x. Indicación que de previo al inicio de la construcción de cada proyecto de desarrollo inmobiliario, se incorporará al prospecto un anexo que resuma las principales características del proyecto y de la existencia de informes de avance periódicos (al menos trimestralmente) una vez que el proyecto se encuentre en desarrollo.

5. RIESGOS DEL FONDO

Se deben revelar los riesgos que pueden afectar la cartera y operación del fondo y traducirse en potenciales pérdidas para el inversionista, de forma tal que el inversionista pueda evaluar las eventuales situaciones que podrían afectar negativamente sus objetivos de inversión.

Para cada uno de los riesgos se debe revelar: una descripción del riesgo, los indicadores que el inversionista puede utilizar para su medición y los lugares o informes en donde puede obtenerlos, y los esquemas utilizados para su administración. Si la sociedad no va a disponer de mecanismos para su administración, se debe revelar dicha situación.

Para simplificar la comprensión de los riesgos para los inversionistas, estos se deben agrupar en categorías a través de subtítulos. A continuación se presenta la definición técnica de las categorías de riesgo, no obstante, las explicaciones que se dispongan en los prospectos deben utilizar lenguaje sencillo, que permita su comprensión para los inversionistas:

- a) **Riesgos de mercado:** Situaciones que eventualmente pueden generar pérdidas relacionados con el movimiento en variables financieras tales como tasas de interés, tipos de cambio, inflación, precio de acciones, precio de productos (commodities). Se deben considerar los riesgos particulares de los activos, sectores económicos, operaciones y países en que se propone invertir.
- b) **Riesgos de liquidez:** Situaciones que eventualmente pueden generar pérdidas relacionados con la liquidez de los activos que conforman la cartera del fondo o la liquidez que enfrentarían los inversionistas al tratar de convertir sus inversiones en efectivo. Adicionalmente, se debe indicar cómo la liquidez de los activos puede afectar los procesos para determinar los precios utilizados en la valoración de la cartera del fondo.
- c) **Riesgos de crédito:** Situaciones que pueden generar pérdidas relacionados con el incumplimiento de un emisor, inquilino y otra entidad en el pago de sus obligaciones contractuales.
- d) **Riesgos de no diversificación:** En el caso de fondos de inversión no diversificados, indicar que el inversionista está asumiendo mayores niveles de riesgo producto de la falta de diversificación de la cartera de inversiones.
- e) **Riesgos operacionales:** Situaciones que pueden generar pérdidas generadas por inadecuados o incorrectos procedimientos internos, sistemas o personal de la sociedad administradora, o generadas por eventos externos.
- f) **Riesgos legales:** Posibilidad de incurrir en pérdidas producto de cambios en las leyes, reglamentos y demás normativa, así como la imposibilidad de hacer cumplir legalmente los contratos establecidos o que sean elaborados en forma incorrecta. En

esta categoría se incluyen los riesgos políticos y se debe hacer referencia específica a los activos, actividades económicas y países en que se propone invertir.

- g) Riesgos específicos: Situaciones que pueden generar pérdidas generados por la actividad de arrendamiento de activos inmobiliarios, por el desarrollo de proyectos inmobiliarios, y en el caso de de procesos de titularización, corresponde a los riesgos específicos del tipo de activo que se titulariza.
- h) Otros riesgos: Son aquellas situaciones que por su naturaleza no se pueden clasificar en las categorías anteriores.

El siguiente ejemplo se muestra estrictamente con carácter orientador:

Fondo Inmobiliario:

“Riesgos del Fondo

Se debe tener en cuenta que el riesgo es parte de toda inversión. Los riesgos son aquellas situaciones que en caso de suceder, pueden afectar el cumplimiento de los objetivos del fondo, afectar el valor de la cartera y generar pérdidas para los inversionistas, lo que implica una reducción en sus inversiones o un rendimiento menor al esperado. A continuación se detallan las situaciones agrupadas en categorías de riesgo para facilitar su comprensión:

a. Riesgos de mercado:

Corresponde a las pérdidas que se podrían presentar en el valor de los inmuebles y en el de los títulos que el fondo ha adquirido, provocados por cambios en las condiciones de la economía, tales como las tasas de interés, el tipo de cambio y el precio de los bienes inmuebles.

a.1 Riesgo de tasas de interés:

- **Definición:**

Si las condiciones de la economía cambian se podrían presentar variaciones en las tasas de interés que se exigen a los valores financieros que conforman la cartera del fondo y al rendimiento que se espera de una inversión como lo serían los alquileres. Un aumento en las tasas de interés reduce el valor de las inversiones (inmuebles) ya que estas serían menos

atractivas en el mercado (menores tarifas de alquiler) que las nuevas inversiones que se ofrecen. Por el contrario, una disminución en las tasas de interés genera el efecto inverso.

Por ejemplo, un aumento en las tasas de interés del mercado de 5% requerirá que la tarifa de alquiler de los contratos se incremente en un porcentaje similar, para que el rendimiento que obtiene el fondo por el inmueble sea competitivo respecto a otros tipos de inversiones, de esta manera más inversionistas se interesarán en el fondo y su valor no disminuirá.

- *Indicadores:*

El inversionista puede dar seguimiento a este riesgo a través de la información contenida en el informe trimestral del fondo, en donde se muestra la evolución del VaR o Valor en Riesgo de la cartera de valores financieros, el índice Sharpe y otros indicadores que le permiten evaluar dicho riesgo.

- *Administración del riesgo:*

Para reducir el efecto negativo que podrían tener los cambios en las tasas de interés, los contratos de arrendamiento con los inquilinos incluyen cláusulas de ajuste en la tarifa de alquiler, lo cual se realiza una vez al año.

- a.2 *Riesgo de tipo de cambio:*

- *Definición:*

Las variaciones que se presenten en el tipo de cambio también representan un riesgo para el fondo, dado que una devaluación de la moneda en que están invertidos los recursos del fondo puede reducir su valor. Igualmente, si las obligaciones o préstamos que el fondo ha contratado para la compra de los bienes inmuebles se encuentran en una moneda diferente a la que se cobran los arrendamientos, se podrían presentar aumentos o disminuciones no esperadas en el monto del préstamo.

Por ejemplo, si el fondo contrata un préstamo de un millón de dólares para la compra de un inmueble, y a la vez firma contratos de arrendamiento con una tarifa en córdobas, el fondo se

podría ver perjudicado si el córdoba se devalúa, ya que ocupará más córdobas para hacer frente al préstamo.

El indicador utilizado para monitorear este riesgo es la exposición o diferencia que el fondo presenta entre sus activos y las obligaciones financieras denominadas en moneda extranjera. Si la diferencia es grande, el fondo se encuentra más expuesto al riesgo de tipo de cambio. La información de la exposición en moneda extranjera se muestra en las nota de los estados financieros anuales auditados y en los estados que se remiten a la Superintendencia.

- *Administración del riesgo:*

Para reducir este riesgo, se ha dispuesto que las inversiones del fondo y los préstamos que se contraten se realicen en dólares estadounidenses, una de las monedas que a nivel internacional se acepta como moneda fuerte, con lo cual se eliminan las diferencias entre moneda.

- a.3 *Riesgo de precio de los inmuebles:*

- *Definición:*

El cambio en el precio de los inmuebles puede afectar al valor de la cartera del fondo de inversión. El aumento en el precio de los edificios en una zona geográfica específica, producto de un mayor atractivo en la zona por mejoras en los servicios públicos, vías de acceso, entre otros; se traduce en un aumento del valor de la cartera de inmuebles. Igualmente, una disminución en el valor de los edificios puede afectar negativamente al fondo de inversión. Al respecto, se debe considerar que un aumento desproporcionado en el precio de los edificios puede, eventualmente, implicar un mayor riesgo al fondo de inversión, dado que los precios en algún momento tenderán a un valor prudente, generando lo que se ha denominado el estallido de una burbuja inmobiliaria.

- *Indicadores:*

El inversionista puede dar seguimiento a este riesgo a través de la información contenida en el informe trimestral del fondo, en donde se muestra la distribución geográfica de la cartera de inmuebles. Además puede consultar en la sociedad administradora el informe utilizado para

la compra de cada inmueble, en donde se muestran los estudios que se realizaron sobre el inmueble y la zona en donde se ubica.

- *Administración del riesgo:*

Para atender a este riesgo, el fondo de inversión ha dispuesto en su política de inversión una diversificación de los edificios a través de diferentes zonas geográficas con expectativas de generar plusvalías en los próximos años, y en diferentes tipos de usos que se le pueden dar a los edificios. Adicionalmente, en los procesos de compra se realizan dos valoraciones previas, a partir de criterios y supuestos profesionales, con el fin de contar con opiniones independientes sobre el precio de los edificios. Cada año se realizan estas valoraciones y se ajusta el precio del edificio al monto menor entre las dos, como una política prudente.

- b. *Riesgos de liquidez:*

- *Definición:*

El riesgo de liquidez en este fondo se puede generar por dos situaciones. La primera se refiere a la posibilidad de que el inversionista no pueda convertir rápidamente en efectivo sus participaciones, dado que debe recurrir al mercado de valores para negociar sus inversiones. El fondo de inversión no puede interferir en los mercados de valores para controlar la liquidez de sus participaciones, por lo que este riesgo debe ser analizado por los inversionistas al momento de tomar una decisión de inversión.

- c. *Riesgos de crédito:*

- *Definición:*

Es el riesgo de que el fondo no cuente con el efectivo suficiente para poder pagar sus obligaciones o préstamos contratados en las fechas convenidas producto de que alguno de los inquilinos del fondo no pueda hacer frente al pago del arrendamiento o que algunos de los emisores de títulos financieros en donde se invierte una porción de los recursos del fondo no pueda hacer frente a su obligación el día de vencimiento del título. El incumplimiento puede afectar negativamente el valor del fondo de inversión y eventualmente conllevaría el incurrir en

gastos adicionales por servicios legales que se requieran para hacer la respectiva gestión de cobro al inquilino moroso.

El inversionista puede dar seguimiento a este riesgo a través de la información contenida en el informe trimestral del fondo, en donde se muestran los principales inquilinos del fondo y la participación que estos tienen del total de ingresos del fondo de inversión. Asimismo, en los estados financieros anuales auditados y en los estados que se remiten a la Superintendencia, se muestra una nota en donde se detalla la antigüedad de los alquileres por cobrar.

- *Administración del riesgo:*

El fondo de inversión utiliza dos herramientas para reducir este riesgo, la primera se refiere a los estrictos criterios de selección de los inquilinos y una activa gestión de cobro, que se complementa con la exigencia de un pago de un depósito de garantía, que al menos considere al menos tres meses de alquiler, con lo cual se minimiza el riesgo. La segunda herramienta se refiere a la diversificación de los tipos de inquilinos que participan en el fondo, ya se tienen límites máximos a la concentración de un solo inquilino, por lo que si alguno de ellos incumple con sus obligaciones, su participación en los ingresos del fondo es pequeña y por lo tanto el efecto negativo se vería reducido.

- d. *Riesgos operativos*

- *Definición:*

Existen diferentes situaciones de la administración, gestión y operativa de la sociedad administradora que pueden generar riesgos al fondo de inversión. Dentro de estas situaciones se encuentra la aplicación incorrecta del proceso de selección de los inmuebles que pueden ser adquiridos por el fondo de inversión, la incorrecta gestión de cobro de los alquileres, la falta de un adecuado programa de mantenimiento de los edificios, errores u omisiones por parte de los profesionales que realizan las valoraciones de compra y anuales de los inmuebles, entre otros.

- *Indicadores:*

Para los riesgos operativos la sociedad administradora no cuenta con indicadores que el inversionista puede utilizar para su seguimiento. No obstante, se realizan diversas actividades tendientes a minimizar este riesgo, tal y como se describe a continuación:

- *Administración del riesgo:*

Para la adecuada reducción de estos riesgos, la sociedad administradora del fondo cuenta con procedimientos formales para cada uno de sus procesos y un departamento de auditoría interna que periódicamente analizan los controles y su debida aplicación. Adicionalmente, el fondo y la sociedad administradora se someten a una auditoría externa anual que emite una opinión sobre los estados financieros del fondo de inversión.

e. Riesgos legales:

- *Definición:*

Los cambios en las leyes del país pueden afectar al valor del fondo de inversión en forma positiva o negativa. Así mismo, un cambio en las políticas de establecimientos comerciales emitidas por las municipalidades, puede generar la desocupación de algunos inquilinos con una actividad comercial distinta a las nuevas disposiciones. Finalmente, un cambio en las políticas de impuestos del país sobre la actividad de arrendamiento o a los fondos de inversión puede beneficiar o perjudicar el rendimiento del fondo.

- *Indicadores:*

El inversionista puede dar seguimiento a este riesgo a través de la información contenida en los estados financieros anuales auditados y en los estados que se remiten a la Superintendencia, ya que ante un caso en donde el fondo pueda obtener un resultado desfavorable de una disputa legal, se hace una revelación de la situación y, si es posible, se presenta una estimación monetaria de la posible pérdida que el fondo va a enfrentar.

- *Administración del riesgo:*

Para la reducción de los riesgos legales, el fondo cuenta con los servicios de profesionales en el área de inmuebles, arrendamiento e impuestos que evalúan los contratos de compra de los edificios y los contratos de arrendamiento. Adicionalmente, a través de estos profesionales se da seguimiento a las modificaciones que se proponen a la normativa vigente.

6. CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS DE PARTICIPACIÓN Y PROCEDIMIENTOS DE SUSCRIPCIÓN, REEMBOLSO Y DISTRIBUCIÓN DE BENEFICIOS.

6.1. Características de los títulos de participación:

- a. Características principales dispuestas en el artículo 86 de la Ley de Mercado de Capitales.
- b. Forma de representación de las participaciones
- c. Nombre de la entidad responsable de llevar el libro oficial centralizado en el cual se acredite la titularidad de los inversionistas.
- d. Proceso para determinar el precio de participación. En el caso de los fondos cerrados se debe advertir que dicho valor sirve únicamente como precio de referencia; sin perjuicio de los casos en que proceda el reembolso directo de participaciones.
- e. Metodología de valoración que se utiliza para la valoración de la cartera de valores del fondo. Indicar el proceso que se sigue en el caso de valores suspendidos de cotización en un mercado organizado. En caso de fondos no financieros, indicar los procedimientos y periodicidad que se utiliza para la valoración de la cartera no financiera. En el caso de fondo de desarrollo inmobiliario se debe definir con claridad el esquema de reconocimiento de ingresos, y la forma de valoración de las participaciones cuando se hagan por tractos. Cuando el activo ha sido concluido y se dispone que vaya a generar rentas para el fondo, indicar el esquema de valoración utilizado de conformidad con la normativa que regula esta materia.

- f. En el caso de fondos cerrados, hacer referencia a su inscripción en la bolsa de valores de las participaciones del fondo, e indicar que las participaciones son sujetas a negociación en dicho mercado por lo que es posible que el inversionista incurra en comisiones bursátiles por dichas transacciones. En el caso de que las participaciones estén admitidas a cotización en otras bolsas o mercados extranjeros, se debe indicar el nombre de estos.
- g. En el caso de fondos cerrados, reglas de convocatoria a la asamblea de inversionistas, de la cantidad de inversionistas necesaria para el quórum y la mayoría requerida para la aprobación. Las disposiciones previstas en el prospecto deben al menos considerar el estándar mínimo establecido en el Código de Comercio para asambleas extraordinarias de accionistas.

6.2. Suscripción de participaciones:

- 1) En caso de fondos abiertos:
 - a. Monto mínimo de inversión o saldo mínimo en cuenta.
 - b. Hora de corte para la suscripción y el precio de participación que se le aplicará.
 - c. Revelar que las solicitudes de suscripción se atenderán por orden de presentación.
 - d. En el caso de fondos seriados abiertos, mostrar la información correspondiente a cada serie y explicar cómo funciona el mecanismo de las series.
 - e. Lugar o procedimiento para la adquisición de las participaciones.
 - f. Políticas para determinar la suspensión para suscribir nuevas participaciones, tanto para nuevos inversionistas como los que ya participan en el fondo.
 - g. Políticas sobre el límite máximo de concentración de un solo inversionista y los mecanismos de administración y control que se aplicarán si un inversionista supera dicho límite, los que deben considerar el mecanismo de comunicación de dicha situación a todos los inversionistas. En el caso de que no se establezca un límite en este sentido, se debe revelar dicha situación.

- h. Incluir literalmente: *“Los inversionistas deben informar a la sociedad administradora sobre la adquisición de participaciones de un mismo fondo a través de personas naturales o jurídicas de su mismo grupo de interés económico”*

2) En caso de fondos cerrados:

a) Mecanismo que se utilizará para colocar la emisión: ventanilla, contratos de suscripción en firme o de garantía, o por medio de una bolsa de valores, mediante contratos de colocación a mejor esfuerzo por un puesto de bolsa y subasta por bolsa. El detalle del o los mecanismos a utilizar debe considerar lo dispuesto en la Norma Sobre Oferta Pública de Valores.

6.3. Reembolso de las participaciones:

1) En caso de fondos abiertos:

- a. Monto mínimo de reembolso y los plazos de liquidación.
- b. Hora de corte para el reembolso y el precio de participación que se le aplicará.
- c. Revelar que las solicitudes de reembolso se atenderán por orden de presentación.
- d. Lugar o procedimiento para el reembolso de las participaciones.
- e. Indicar que el pago de las participaciones se hará en efectivo. No obstante, se deben indicar que por situaciones extraordinarias y con el fin de proteger a los inversionistas, eventualmente se podría realizar el reembolso con valores de la cartera del fondo previa autorización de los inversionistas o de la Superintendencia.
- f. Incluir literalmente: *“Cuando las solicitudes de reembolso provenientes de un solo Inversionista, presentadas en el plazo de quince días naturales, superen el 10% del activo total del Fondo de Inversión, podrán establecerse plazos mayores para la redención, del porcentaje que supere ese 10%. Sin perjuicio de lo anterior, se podrá establecer plazos mayores para la redención, cuando la suma de las solicitudes presentadas durante el plazo de quince días naturales por inversionistas diferentes, exceda el 25% del activo total.”*

2) En caso de fondos cerrados:

a. Indicar los casos de excepción en los que el fondo debe rembolsar directamente las participaciones.

6.4. Compensación por reembolso anticipado

1) En el caso de los fondos abiertos indicar:

- a. Plazo mínimo de permanencia.
- b. Período en días hábiles que dispone el inversionista para solicitar el reembolso una vez cumplido el período de permanencia.
- c. Porcentaje de compensación que le aplica si solicita el reembolso antes de cumplir el plazo de permanencia.
- d. Explicación de cómo funciona el mecanismo de la compensación por reembolso, e indicar que cada orden de inversión se considera en forma independiente para el cómputo de los plazos.

Los plazos y porcentajes deben considerar los mínimos establecidos en la normativa que regula la materia sobre sociedades administradoras y fondos de inversión.

6.5. Distribución de beneficios o rendimientos:

- a. Política de distribución o acumulación en el precio de la participación de los beneficios del fondo.
- b. Periodicidad o fechas de pago.
- c. Procedimientos para llevar a cabo la distribución de beneficios.
- d. En el caso de los fondos de inversión cerrados, se debe indicar la fecha de corte en la cual se determinan los inversionistas que tienen derecho al beneficio.

En ningún caso, se podrá hacer uso de los términos “interés”, “intereses”, “dividendo” o “dividendos” para referirse a los beneficios que genera el fondo de inversión.

7. COMISIONES, PREMIOS Y COSTOS

Se debe revelar:

- a. Comisiones:
 - i. Tipo de comisiones: de administración, de entrada o de salida. Indicar que las comisiones dentro de los máximos establecidos, no pueden variarse en plazos inferiores a un mes calendario.
 - ii. Porcentaje o monto determinado para cada comisión.
 - iii. Esquema de cobro: condiciones bajo las cuales aplica, base de cálculo, periodicidad de cobro e identificar el destino de los recursos (para la sociedad administradora, para el fondo o para la entidad comercializadora).
 - iv. En el caso de las comisiones de salida, mencionar las excepciones que aplican según los artículos 76, 88 y 108 de la Ley de Mercado de Capitales y la normativa vigente.
- b. Premios:

Esquema de premios, cuando aplique. Debe indicarse que los premios son costos en que incurre la sociedad.

- c. Costos

Detalle de costos que tengan relación directa con el mantenimiento y administración de los activos que formen parte de la cartera del fondo. Indicar la política de distribución de costos entre los diferentes fondos cuando estos sean asumidos y distribuidos por la sociedad administradora.

Los costos se deben agrupar en las categorías descritas a continuación a través de subtítulos, no se requiere que en el prospecto se incluya la definición de la categoría:

- i. Costos operacionales: Costos relacionados con la contratación de profesionales o entidades necesarias para el desarrollo de las operaciones del fondo de inversión,

tales como contratación de sociedades calificadoras de riesgo, peritos valuadores, profesionales o firmas de auditoría, entidades de custodia, entre otros.

- i. Costos por mantenimiento de los activos: Costos relacionados con el pago de primas de seguros para la protección de los activos, y por la reparación, mejoras, rehabilitación y conservación de los activos para mantenerlos en las condiciones necesarias para su explotación.
- ii. Costos por impuestos. Costos relacionados con el pago de impuestos y tributos fiscales que graven los activos del fondo.
- iv. Costos por mercadeo y ventas: Costos relacionados con la publicidad y promoción del fondo de inversión, así como, los pagos relacionados con el servicio al cliente y atención a las asambleas o reuniones de inversionistas.
- v. Otros costos: Corresponde a otros costos que por su naturaleza no se pueden clasificar en las categorías anteriores.

Se debe presentar la siguiente leyenda: *“Los costos reales incurridos en cada trimestre se pueden consultar en los informes trimestrales del fondo”*.

En el caso de fondos no financieros, indicar que los costos específicos de cada activo o paquete de activos se revelarán en los s al prospecto.

8. INFORMACIÓN A LOS INVERSIONISTAS

Se debe señalar la información que recibirá o tendrá a disposición el inversionista. En todos los casos debe destacarse que se trata de información gratuita e indicar la periodicidad y los lugares para consulta o medios utilizados por la sociedad para su difusión. Al menos se debe hacer referencia a los estados de cuenta, informes trimestrales, hechos relevantes, actualización de calificación de riesgo, estados financieros auditados e indicación que en el portal de Internet de la entidad y de la Superintendencia se puede acceder a mayor información. En el caso de fondos de desarrollo inmobiliario se deben indicar los informes de avance de los proyectos, y en el caso de fondos inmobiliarios se deben indicar los anexos de los inmuebles.

9. INFORMACIÓN SOBRE LA SOCIEDAD ADMINISTRADORA DEL FONDO Y SU GRUPO ECONÓMICO

Se debe revelar al menos la siguiente información sobre la sociedad administradora del fondo:

- a. Razón social, datos registrales, No. RUC, domicilio, apartado postal, dirección electrónica, teléfono y fax. Fecha y número de la resolución en el que se otorga la autorización de inscripción para hacer oferta pública de fondos de inversión.
- b. Nombre del grupo financiero al cual pertenece la sociedad administradora.
- c. Socios con participaciones del diez por ciento o más del capital social.
- d. Nombres de directores, gerentes y representantes legales, así como, la vigencia de sus nombramientos.
- e. Miembros del comité de inversión, detalle de su especialización y experiencia. En el caso de que ningún miembro posea experiencia en el tipo de activos en que invierte el fondo de inversión, se debe revelar esta situación. Identificar los miembros independientes.
- f. Nombre de la entidad de custodia para los activos financieros y mención de los servicios que brindará.
- g. Nombre de analistas o profesionales que brindan servicios de asesoría al gestor de portafolios.
- h. Nombre de las entidades comercializadoras contratadas.
- i. Nombre de los auditores externos.
- j. Indicación de los lugares en donde los inversionistas pueden acceder en forma gratuita a las políticas de conflicto de intereses y gobierno corporativo, así como al reglamento interno aprobados para la sociedad administradora.

- k. Tratamiento fiscal aplicable. En caso de inversión en el mercado internacional, incluir literalmente: *“El régimen fiscal de las inversiones en valores o inmuebles del extranjero será el que aplique específicamente para cada país en el que se invierte”*.

10. DECLARACIÓN NOTARIAL

Incluir una declaración notarial con el contenido mínimo requerido por el artículo 15 de la Ley de Mercado de Capitales.

SECCIÓN II. CONTENIDO DEL RESUMEN DEL PROSPECTO

1. ENCABEZADO

En la parte inicial del resumen del prospecto se debe incluir:

- a) Título: “RESUMEN DEL PROSPECTO Y ACEPTACIÓN DE CONDICIONES”
- b) Nombre completo del fondo de inversión.
- c) En el caso de fondos no diversificados, se debe incluir con una letra de un tamaño mayor a la utilizada en el resto del documento, con negrita, en color rojo y encerrado en un cuadro, la siguiente expresión:

FONDO NO DIVERSIFICADO

- d) Nombre de la sociedad administradora.
- e) Fecha y número de resolución de la autorización para hacer oferta pública.
- f) Fecha de la última actualización del resumen del prospecto.

2. NOTAS IMPORTANTES PARA LOS INVERSIONISTAS

En la página inicial del resumen del prospecto se deben incluir las siguientes leyendas:

- a) Con una letra de un tamaño mayor a la utilizada en el resto del documento, con negrita y encerrado en un cuadro:

“Señor inversionista: Antes de invertir consulte, pregunte e investigue sobre el producto en el cual desea participar. Este resumen del prospecto concentra las características fundamentales y riesgos del fondo de inversión, por lo que se requiere su lectura. Una vez que sea firmado, este resumen constituye el documento de aceptación de condiciones entre el inversionista y la sociedad administradora.”

- b) *“Este es un resumen del prospecto del Fondo (nombre)____. Existe un Prospecto completo que contiene información más detallada sobre el fondo de inversión en cuanto a política de inversión y sobre los riesgo que enfrenta el fondo de inversión, y sobre las actividades que desarrolla la sociedad administradora para su seguimiento. También incorpora información de la sociedad administradora y su grupo económico. La información que contiene puede ser modificada en el futuro, lo cual la sociedad administradora se lo comunicará oportunamente. Usted lo puede solicitar gratuitamente en las oficinas de la sociedad administradora o su entidad comercializadora. También lo puede consultar en la Superintendencia o por medio de su sitio en Internet”*

- c) En el caso de fondos no diversificados, leyenda: *“Este es un fondo no diversificado, por lo que usted asume mayores riesgos de crédito y mercado que en un fondo diversificado. Consulte a su asesor de inversiones.”*

- d) En el caso de fondos de desarrollo inmobiliario y de procesos de titularización adicional: *“Para cada proyecto de desarrollo / paquete de activos a titularizar que se incorpore al fondo de inversión, la sociedad administradora emitirá un anexo al prospecto que puede ser solicitado gratuitamente.”*

- e) *“La autorización para realizar oferta publica no implica calificación sobre el fondo o de su sociedad administradora. Infórmese antes de invertir y consulte la información actualizada periódicamente.”*

3. DESCRIPCIÓN DEL FONDO

Se debe revelar:

- a) Descripción del perfil del inversionista para el cual está diseñado el fondo, que considere al menos: horizonte de inversión; capacidad de soportar pérdidas, temporales o incluso permanentes en el valor de sus inversiones; necesidades de liquidez presentes y futuras del inversionista; así como conocimientos y experiencia previa en el mercado de valores. Esta descripción debe corresponder a la que se define en el prospecto del fondo.
- b) Tipo de fondo, de acuerdo al esquema definido en la presente norma.
- c) Naturaleza del fondo: abierto o cerrado.
- d) Diversificación de la cartera: Diversificados o no diversificado.
- e) En el caso de fondos financieros, tipo de renta: renta fija o renta variable.
- f) En el caso de fondos cerrados: monto de la emisión autorizada, número de participaciones, valor nominal de cada participación y plazo o vencimiento del fondo y el código ISIN.
- g) Moneda para suscripción y reembolso de participaciones, la cual se considera como la moneda de registros contables y para el suministro de información periódica.
- h) Nombre del gestor del portafolio.
- i) Nombre de la entidad de custodia para los activos financieros y mención de los servicios que brindará.
- j) Indicación de que el fondo es sujeto de calificación por parte de una sociedad calificadora de riesgo y revelación de los lugares en donde se puede consultar la calificación otorgada.
- k) En el caso de fondos garantizados incluir: Nombre de la entidad garante, porcentaje del valor facial de participación que se garantiza y la leyenda: *“El fondo garantizado tiene por objetivo asegurar el capital invertido a su vencimiento, sujeto a las condiciones y restricciones establecidas en el prospecto. No se asegura el rendimiento ni el valor de participación antes de su vencimiento.”*

- l) Tratamiento fiscal aplicable: *“El régimen fiscal que le aplica al fondo lo puede consultar en el prospecto completo.”* En el caso de inversiones en el extranjero: *“El régimen fiscal de las inversiones en valores o inmuebles del extranjero será el que aplique específicamente para cada país en el que se invierte”.*

4. POLÍTICA DE INVERSIÓN

- 4.1. Fondos de inversión financieros: La política de inversión debe contener un resumen en forma tabular de las principales características de los activos y límites en el que va a invertir el fondo. Al menos se debe considerar:
- a. Moneda en que se encuentran denominados los valores
 - b. Tipos de valores en que el fondo puede invertir
 - c. Países y sectores económicos a los que pueden pertenecer los emisores de los valores
 - d. Duración objetivo del portafolio
 - e. Porcentaje de endeudamiento

5. RIESGOS DEL FONDO

En el resumen del prospecto se debe incluir una descripción sencilla de cada uno de los riesgos a los que se enfrenta el fondo de inversión y la siguiente leyenda *“Señor Inversionista: Considere los riesgos indicados y evalúe si sus características como inversionista le permiten aceptarlos. Tenga presente que todas las inversiones tienen algún nivel de riesgo por lo que puede verse afectado el valor de la cartera del fondo de inversión y, eventualmente, puede generarle pérdidas. Los riesgos que enfrenta este fondo son...”*

6. PROCEDIMIENTO DE SUSCRIPCIÓN, REEMBOLSO DE PARTICIPACIONES Y DISTRIBUCIÓN DE BENEFICIOS.

- a. Hora de corte para la suscripción y reembolso, y el precio de participación que se le aplicará.
- b. Lugar o procedimiento para la adquisición y reembolso de las participaciones.

Fondos de inversión

- c. En el caso de fondos seriados abiertos, mostrar la información correspondiente a cada serie.
- d. Valor nominal de la participación, y monto de inversión mínima, saldo mínimo y reembolso mínimo, cuando aplique.
- e. Política de distribución o acumulación en el precio de la participación de los beneficios del fondo
- f. Indicación de costos que asume directamente el fondo e indicar que en el prospecto puede consultarse la política de distribución de costos.
- g. Tipo de comisiones (de administración, de entrada o de salida) y porcentaje.
- h. Compensación por reembolso anticipado. Se recomienda presentar la información de la siguiente manera:

Plazo de permanencia mínimo	Compensación por reembolso	Periodo de retiro sin costo
(meses)	(porcentaje anualizado)	(días)

7. INFORMACIÓN A LOS INVERSIONISTAS

Se debe revelar que el inversionista tiene acceso, al menos, a la siguiente información: estados de cuenta, informes trimestrales, hechos relevantes, actualización de calificación de riesgo, estados financieros auditados. Indicar los lugares en donde se puede consultar la información y revelar que en el sitio de Internet de la entidad y de la Superintendencia se puede acceder a mayor información

La sociedad administradora puede incorporar en el resumen del prospecto revelaciones adicionales referentes a la aceptación de:

- a. Uso de servicios financieros brindados a través de Internet
- b. Uso de la información que suministra el inversionista por parte del grupo financiero al que pertenece la sociedad administradora.
- c. Personas autorizadas para realizar transacciones.

Ejemplo de Resumen de Prospecto

Resumen del Prospecto y Aceptación de Condiciones Fondo de Inversión XXX Crecimiento
Dólares no Diversificado

XXX Sociedad de Fondos de Inversión, S.A.

FONDO NO DIVERSIFICADO

Aprobado mediante Resolución XXX de la Superintendencia, de fecha XX de XXX del 200X.
Resumen actualizado al XX de XX del 200X.

<p>Señor inversionista: Antes de invertir consulte, pregunte e investigue sobre el producto en el cual desea participar. Este resumen del prospecto concentra las características fundamentales y riesgos del fondo de inversión, por lo que se requiere su lectura. Una vez que sea firmado, este resumen constituye el documento de aceptación de condiciones entre el inversionista y la sociedad administradora</p>
--

Este es un resumen del prospecto del Fondo de Inversión XXX Crecimiento Dólares. Existe un Prospecto completo que contiene información más detallada sobre el fondo de inversión en cuanto a política de inversión, sobre los riesgos que enfrenta el fondo de inversión, y sobre las actividades que desarrolla la sociedad administradora para su seguimiento. También incorpora información de la sociedad administradora y su grupo económico. La información que contiene puede ser modificada en el futuro, lo cual la sociedad administradora se lo comunicará oportunamente. Usted lo puede solicitar gratuitamente en las oficinas de la sociedad administradora o su entidad comercializadora. También lo puede consultar en la Superintendencia.

Este es un fondo no diversificado, por lo que usted asume mayores riesgos de crédito y mercado que en un fondo diversificado. Consulte a su asesor de inversiones. La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre el fondo o de su sociedad administradora. Infórmese antes de invertir y consulte la información actualizada periódicamente.

Fondos de inversión

1. Descripción del Fondo

Perfil del Inversorista:			
El fondo se dirige a un inversionista con un horizonte de inversión de mediano plazo con una tolerancia al riesgo media, que prefiere invertir en productos que procuran obtener un rendimiento que haga crecer el capital invertido por el cliente, desde que realiza la inversión hasta que este lo liquida, por lo que este fondo no distribuye periódicamente sus beneficios. El plazo de permanencia sugerido es de 18 meses. Se requiere de experiencia previa en el mercado de valores, al menos en fondos del mercado de dinero, para poder participar en este producto.			
Tipo de fondo:	Fondo de inversión Financiero de mediano y largo plazo	Naturaleza del fondo:	Abierto
Diversificación de la cartera:	No Diversificado	Moneda para la suscripción y redención:	US Dólares
Tipo de renta:	Renta Fija	Nombre del gestor:	Juan XXX
Entidad de Custodia:	Banco XXX S.A.	Entidad comercializadora:	XXX Puesto de Bolsa S.A.
Calificación de riesgo:	Este fondo posee una calificación de riesgo emitida por una entidad independiente, que puede ser consultada en XXX Sociedad de Fondos de Inversión, S.A.,		
Régimen Fiscal:	El régimen fiscal que le aplica al fondo lo puede consultar en el prospecto		

2. Riesgos del fondo:

Señor Inversorista: Considere los riesgos indicados y evalúe si sus características como inversionista le permiten aceptarlos. Tenga presente que todas las inversiones tienen algún nivel de riesgo por lo que puede verse afectado el valor de la cartera del fondo de inversión y, eventualmente, puede generarle pérdidas. Los riesgos que enfrenta este fondo son:

- a) Riesgos de mercado: El valor de su inversión se podría ver reducido si se da un aumento en las tasas de interés en la economía, debido a que las inversiones que se han adquirido generan menores beneficios que las nuevas inversiones que se pueden

comprar, por lo tanto el precio de venta se debe reducir si por alguna razón hay que venderlas. Las variaciones en el tipo de cambio también pueden generar pérdidas a los inversionistas, dado que si el fondo mantiene préstamos en una moneda pero las inversiones se realizan en otra moneda diferente, si se llega a presentar un aumento en el tipo de cambio (una devaluación) el fondo eventualmente no podría hacer frente a sus obligaciones.

- b) Riesgos de liquidez: Se refieren a la posibilidad de que el fondo no cuente con el efectivo suficiente para poder pagar sus obligaciones o préstamos contratados en las fechas convenidas, dado que sus inversiones no se encuentran convertidas en efectivo.
- c) Riesgos de crédito o no pago: Es el riesgo de que el fondo no pueda pagar sus obligaciones producto de que alguno de los emisores en que el fondo invierte no pague su obligación el día de vencimiento del título.
- d) Riesgos operativos: Surgen de diferentes situaciones relacionadas con la administración del fondo de inversión que podrían generar pérdidas, como por ejemplo errores u omisiones en los procesos, errores cometidos en el proceso de selección de las inversiones, entre otros.
- e) Riesgos legales: Los cambios en las leyes o sus interpretaciones por parte de las autoridades del país pueden generar ganancias o pérdidas a los inversionistas. Por ejemplo, un cambio en la legislación tributaria puede gravar a los fondos de inversión con un mayor nivel de impuestos, lo que reduciría el rendimiento pagado a los inversionistas.

La sociedad administradora cuenta con mecanismos de análisis con el fin de dar seguimiento a la cartera, para que las inversiones satisfagan rigurosamente las políticas establecidas en el prospecto. Una descripción de los indicadores que usted puede utilizar para dar seguimiento a riesgos, así como, las herramientas en que la sociedad utiliza para minimizarlos puede ser consultada en el prospecto completo.

Fondos de inversión

Suscripción y reembolso de participaciones y distribución de beneficios

Suscripción y Reembolso de participaciones			
Valor nominal de la participación:	US\$1,00 (un US dólar)	Monto: a. Mínimo Inversión b. Mínimo	US\$1.000,00 No aplica No aplica
Hora de corte para trámite de suscripciones y reembolsos:	1 p.m.	Distribución periódica de beneficios:	Al momento del reembolso
Trámite de suscripciones	El día de confirmación de fondos o “fondos	Trámite de reembolsos:	Al día siguiente a la solicitud del cliente. El pago se hará en efectivo.
Lugar para realizar los trámites	Oficinas de XXX Sociedad de Fondos de Inversión, S.A. y de XXX Puesto de Bolsa S.A.		

Comisiones y Costos			
Comisión de administración	4% anual sobre el saldo del activo neto administrado	Otros costos: <i>(En el prospecto se puede consultar la política de distribución de estos costos)</i>	Auditorías externas Calificación de riesgo Custodia de valores
Comisión de entrada	No aplica	Comisión de salida	No aplica

Compensación por reembolso anticipado		
Plazo de permanencia mínimo	Compensación por reembolso	Periodo de retiro sin costo
3 meses	5%	5 días hábiles

5. Información a los inversionistas

Para dar seguimiento a sus inversiones, la sociedad administradora pone a su disposición estados de cuenta mensuales, informes trimestrales, hechos relevantes, estados financieros auditados. Esta información la puede consultar en las oficinas y sitio web de la sociedad administradora, y en el sitio web de la Superintendencia.