CONASSIF CONSEJO NACIONAL DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

14 de agosto del 2013
CNS-1057/07

MA.
José Luis Arce D., ***Presidente***
CONSEJO NACIONAL DE SUPERVISIÓN
DEL SISTEMA FINANCIERO

Estimado señor:

El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero en el artículo 7 del acta de la sesión 1057-2013, celebrada el 13 de agosto del 2013,

considerando que:

a.- Los artículos 8 inciso b. y 171 inciso a. de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, confieren al Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero la potestad para emitir reglamentación.

b.- El Título V de la Ley Reguladora del Mercado de Valores otorga amplias potestades a la Superintendencia General de Valores para reglamentar la figura de fondos de inversión.

c.- Producto de la revisión a varios artículos del Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en el artículo 11 del acta de la sesión 1047-2013 celebrada el 18 de junio del 2013, aprobó la modificación a los artículos 7, 15, 18, 19, 23, 24, 25, 26, 36, 37, 38, 39, 44, 47, 48, 51, 84, 86, 90, 121, la adición del artículo 25Bis Lineamientos para derecho de receso, la adición de los transitorios IX y X, así como la derogación del artículo 71 del Reglamento General sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, publicado en el diario oficial “La Gaceta” 127 del 03 de julio del 2013.

d.- En la modificación realizada al artículo 36 del Reglamento general sobre sociedades administradoras y fondos de inversión, se precisó el precio que se utilizará para dar atención a las órdenes de rembolso que presenten los inversionistas, siendo este precio el que se determine al cierre contable del día de la orden en firme.

e.- La reforma aprobada en el artículo 11 del acta de la sesión 1047-2013, celebrada el 18 de junio del 2013, considera uno de los principios que se observan en la práctica internacional respecto a que en los procesos de reembolso se debe tomar el primer valor de la participación después de la recepción de la orden, de forma que los inversionistas no conozcan dicho valor en el momento de formular su orden y todas las órdenes sean

tratadas de forma igualitaria. Esta práctica forma parte de los Principios de Valuación de los Esquemas de Inversión Colectiva de la IOSCO (FR05/13 Principles for the Valuation of Collective Investment Schemes, Report of the Board of IOSCO, Mayo 2013) y asegura que los inversionistas salientes son tratados equitativamente y que los rembolsos se efectúan de una manera no discriminatoria.

f.- Durante la implementación de la reforma al artículo 36 se ha observado que la norma dispuesta para los reembolsos de fondos del mercado de dinero requiere de una aclaración que es consistente con el principio desarrollado en el inciso anterior, en particular para determinar el tratamiento que se brindará en el caso de la atención de órdenes cuyos periodos de liquidación abarcan días hábiles y días no hábiles bursátiles. Cuando una orden es recibida y los días posteriores corresponden a días no hábiles bursátiles, el fondo de inversión procede con el devengo de ingresos y gastos periódicos que genera la cartera de activos financieros de los días no hábiles bursátiles, lo cual debe ser distribuido entre todos los inversionistas que participen del fondo en esos días. No obstante, si a un reembolso se le fija el precio de liquidación con la sola observación del valor de la participación del día de la orden o último día hábil, y no se considera el devengo de ingresos y gastos periódicos posteriores en días que no se registran volatilidades de mercado, podría incrementar el riesgo de una incorrecta asignación de los rendimientos netos de la cartera entre los inversionistas que se retiran y los que continúan en el fondo, generando un tratamiento dispar entre ellos.

g.- El cambio en el nuevo esquema de operación en los fondos del mercado de dinero requiere de un proceso ordenado que debe realizarse bajo la aplicación de mecanismos de control que aseguren la correcta determinación de los precios que se utilizarán en los reembolsos de los inversionistas, por lo que de acuerdo con lo señalado en el inciso anterior, se ha determinado que se requiere llevar a cabo una adición al artículo 36 en referencia para aclarar el tratamiento específico de las órdenes de reembolso que en su periodo de liquidación consideren días no hábiles bursátiles y así dar certeza a los inversionistas y a los operadores del mercado sobre el alcance de la normativa, con el fin de evitar prácticas que generan una incorrecta asignación de los rendimientos netos de la cartera entre los inversionistas, con el consecuente daño a los objetivos de formación de precios y al principio de trato equitativo y no discriminatorio que propone la Ley Reguladora del Mercado de Valores.

h.- Tal como se indicó en los considerandos anteriores, al no haberse determinado en la norma las condiciones mediante las cuales se señale, con claridad suficiente, el tratamiento que se brindará en el caso de la atención de órdenes cuyos periodos de liquidación abarcan días no hábiles bursátiles, podrían producirse asimetrías de tratamiento y erróneas asignaciones de rendimientos netos, lo que afectaría al fondo o al inversionista que genere la orden, lo cual requiere de una atención urgente, como parte del fin público determinado en la legislación del mercado de valores. Tómese en cuenta que la referida aclaración no modifica los elementos de fondo de la norma

reglamentaria, sino que, busca otorgar al público inversionista, mayor seguridad jurídica en cuanto a determinar el tratamiento que se debe brindar en la atención de órdenes de reembolso.

i. Por las razones expuestas y en atención a lo dispuesto en el artículo 361 punto 2 de la Ley General de la Administración Pública y el artículo 3 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, con fundamento en razones de interés público y de urgencia, fundados en la necesidad de dar certeza a los inversionistas y a los operadores del mercado sobre el alcance de la reforma al artículo 36 del Reglamento general sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión y su debida aplicación en el tiempo, se omite el trámite de consulta pública dispuesto en el mismo artículo referido de la Ley General de la Administración Pública.

dispuso, en firme:

Modificar el párrafo quinto del artículo 36 del Reglamento general sobre sociedades administradoras y fondos de inversión, conforme con el siguiente texto:

> "Para los rembolsos, el precio que se utilizará será el que se determine al cierre contable del día de la orden de rembolso en firme, en el caso de fondos del mercado de dinero, o el precio que se determine al cierre contable del día anterior a la fecha de liquidación, en el caso de otros fondos abiertos o en el caso de la liquidación total de un fondo del mercado de dinero. En el caso de fondos de mercado de dinero que reciban órdenes de rembolso un día previo a días no hábiles bursátiles, el valor de la participación que se aplique para el rembolso debe 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 bursátiles inmediatos posteriores."

Rige a partir de su publicación en el diario oficial La Gaceta.

Atentamente,

Documento suscrito mediante firma digital.

Lic. Jorge Monge Bonilla
Secretario del Consejo

Comunicado a: *Medio Bursátil, Diario Oficial la Gaceta (c. a. Superintendencia General de Valores, Auditoría Interna).*