



**Alianza del
Pacífico**

Presidencia Pro Tempore de Chile
2019 - 2020

CONDICIONES DE INVERSIÓN DE LOS FONDOS REGULADOS EN LA ALIANZA DEL PACÍFICO

SUBGRUPO DE TRABAJO MERCADO DE CAPITALES

CONSEJO DE MINISTROS DE FINANZAS

SEPTIEMBRE 2020

Objetivo

Este folleto tiene por objetivo presentar información comparativa de los fondos regulados en las jurisdicciones pertenecientes a la Alianza del Pacífico (“AP”), enfocado principalmente en las inversiones permitidas, prohibidas, y en la existencia de límites y condiciones de diversificación.

Marco General

Los fondos a los que se refiere este folleto son aquellos vehículos de inversión colectiva o patrimonios integrados mediante los aportes de inversionistas (llamados también aportantes o partícipes), que tienen por objeto exclusivo invertir en los valores, bienes, contratos e instrumentos que su respectivo marco regulatorio les permite, por cuenta y riesgo de los inversionistas, y que están supervisados por los reguladores del mercado de valores de cada país, en adelante, “fondos regulados”.

País	Regulador	Principal Regulación de Fondos (detalle en Anexo I)
Chile	Comisión para el Mercado Financiero (“CMF”)	<ul style="list-style-type: none">• Ley N°20.712 denominada Ley Única de Fondos o “LUF”
Colombia	Ministerio de Hacienda y Crédito Público Superintendencia Financiera de Colombia (“SFC”)	<ul style="list-style-type: none">• Decreto 2555 de 2010, Parte 3.• Circular Básica Jurídica (C.E. 029 de 2014), Parte 3, Título 6
México	Comisión Nacional Bancaria y de Valores (“CNBV”)	<ul style="list-style-type: none">• Ley de Fondos de Inversión (LFI)• Disposiciones de carácter general aplicables a los fondos de inversión y a las personas que les prestan servicios (CUFI)
Perú	Superintendencia del Mercado de Valores (“SMV”)	<ul style="list-style-type: none">• Ley de Mercado de Valores (Decreto Legislativo N° 861) en su Título IX.• Ley de Fondos de Inversión (Decreto Legislativo N° 862).• Reglamento de Fondos Mutuos y sus Sociedades Administradoras (Resolución CONASEV N° 0068-2010).• Reglamento de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras (Resolución de Superintendencia N° 00029-2014).

Las administradoras o entidades responsables de la administración de los fondos regulados en los cuatro países requieren de una autorización del regulador o supervisor para administrar y gestionar los fondos. Además, una vez autorizadas, las entidades deben cumplir en todo momento con los requisitos que establece su ley y regulación especial, entre estos requisitos se encuentran, el contar con un patrimonio mínimo y constituir garantías[1] en favor de fondos administrados; adoptar un reglamento de funcionamiento interno y políticas de control de los mismos; establecer un sistema de gestión y administración de riesgos, incluyendo políticas que le permitan conocer a sus clientes, cumplir exigencias de idoneidad para los ejecutivos y personal de la entidad.

Es posible observar que, en los países de la AP la denominación de los fondos regulados es diversa y esta depende, entre otras, de la oportunidad en la cual los inversionistas tienen derecho a rescatar sus inversiones, o respecto a la política de inversión que tiene el fondo.

Así, en la AP es posible distinguir los siguientes fondos regulados:

País	Denominación	Descripción
Chile	Fondos mutuos	Permiten el rescate total y permanente de las cuotas, pagaderas en un plazo inferior o igual a 10 días.
	Fondos de Inversión Rescatables	Permiten el rescate total y permanente de las cuotas, pagaderas en un plazo de entre 11 y 180 días.
	Fondos de Inversión no Rescatables	No permiten el rescate total y permanente de las cuotas, o que, permitiéndolo, se paga en un plazo igual o superior a 180 días.
Colombia	Fondos de Inversión Colectiva Abiertos	Permite el rescate de las participaciones de los inversionistas en cualquier momento durante su vigencia.
	Fondos de Inversión Colectiva Cerrados	Permite el rescate de las participaciones de los inversionistas al final del plazo previsto para su duración o en aquellos plazos definidos por el reglamento interno del fondo (plazos mayores a 30 días).
México	Fondos de Inversión con modalidad Abierta	Obliga a recomprar las acciones propias del fondo o de amortizarlas con activos integrantes del patrimonio.
	Fondos de Inversión con modalidad Cerrada	Prohíbe recomprar las acciones propias del fondo y amortizar acciones con activos integrantes del patrimonio, a menos que sus acciones sean cotizadas en una bolsa de valores
Perú	Fondos Mutuos de Inversión en Valores	Fondos de capital abierto, permite el rescate de cuotas de los partícipes en cualquier momento durante su vigencia. En algunos casos se permite el rescate únicamente en periodos o fechas preestablecidas
	Fondos de Inversión	Fondos de capital cerrado, sus cuotas no son susceptibles de rescate antes de la liquidación del Fondo. Corresponde a la Asamblea General de Partícipes acordar que se efectúen nuevos aportes o se aumente el número de cuotas. La Asamblea General también puede acordar la reducción de capital o la recompra de cuotas del fondo.

[1] En el caso de México, no se constituyen garantías en favor de los inversionistas, las garantías únicamente se pueden constituir cuando tengan por objeto garantizar el cumplimiento de obligaciones a cargo del fondo, producto de la realización de las operaciones a que se refiere el artículo 15, fracciones II, V y VI de la Ley de Fondos de Inversión. (art 18. LFI)

Además de la clasificación basada en la política de rescatabilidad o recompra, los países miembros de la AP utilizan una tipología para clasificar algunos de los fondos en función de la política de inversión, la cual se presenta en el Anexo II.

Por otra parte, en los países de la AP, los inversionistas realizan aportes que quedan expresados en cuotas (Chile y Perú), acciones representativas de capital social (México) y unidades de participación (Colombia). Cabe señalar que en Chile, Perú y México las cuotas y acciones representativas de capital social son consideradas como valores, lo que permite su oferta pública en mercados regulados, mientras que en Colombia sólo las unidades de participación de Fondos de Inversión Colectiva Cerrados son consideradas como valores, no así las de Fondos de Inversión Colectiva Abiertos.

Inversiones Permitidas

En los cuatro países el marco jurídico establece que, los fondos deberán regirse por un reglamento interno y/o régimen de inversión, en el cual se establece, entre otros, la política de inversiones, considerando aspectos tales como los tipos de activos en los que se podrá invertir y diversificación de sus inversiones, de conformidad con las disposiciones normativas que le resultan aplicables.

En Chile, la regulación determina cuáles son las inversiones prohibidas o restringidas, por lo cual, todo lo que no está expresamente prohibido se encuentra permitido. La regulación en Colombia señala que los fondos podrán invertir en cualquier activo o derecho de contenido económico, y enumera, a modo de ejemplo, algunos de ellos. Por su parte, en Perú y México la regulación establece cuáles son los valores, instrumentos, bienes y contratos en los cuales los fondos podrán invertir (Ver Anexo III).

En los cuatro países la regulación permite a los fondos invertir en valores que se encuentren inscritos en el respectivo Registro de Valores de cada Regulador. Además, los cuatro países contemplan disposiciones que autorizan a los fondos a invertir en instrumentos extranjeros, cada uno con sus restricciones y particularidades específicas. En los cuatro países se observa que los fondos pueden invertir en instrumentos emitidos por Estados y Bancos Centrales.

Aun cuando existen restricciones y limitaciones en cada país, en todos está autorizado que los fondos inviertan en instrumentos derivados, divisas y commodities. En Chile y México no está permitido que los fondos inviertan directamente en inmuebles y en el caso de Perú ello solo es posible en el caso de fondos de capital cerrados.

Condiciones de diversificación

La regulación de los países miembros de la AP establece requisitos de diversificación o límites para las inversiones que realicen los fondos regulados.

En el caso de Chile, se establecen límites para las inversiones de los fondos mutuos que no estén dirigidos a inversionistas institucionales. Por su parte, Perú, en el caso de los fondos abiertos (fondos mutuos) cuenta con criterios de diversificación para los fondos, que no aplican a los fondos clasificados como garantizados y estructurados, mientras que en el caso de los fondos cerrados (fondos de Inversión) la normativa exige que el reglamento de participación de cada fondo contemple al menos algunos criterios de diversificación. En México, las disposiciones de carácter general establecen una serie de condiciones para la diversificación de las inversiones aplicables a los fondos que invierten en instrumentos de renta variable y en instrumentos de deuda. En Colombia, tales condiciones se hacen visibles vía restricciones para las operaciones que estos fondos pueden realizar o bien a través de la identificación de situaciones que son consideradas como conflictos de interés.

Si bien en los cuatro países las condiciones de diversificación o límites de inversión, se plantean de forma diversa, es posible agruparlas en 5 categorías:

- Importancia relativa del fondo en un emisor: límite en términos de lo que representa la inversión del fondo en el emisor;
- Exposición máxima del fondo a un emisor en particular;
- Límite al porcentaje que puede invertir un fondo en empresas de un mismo grupo empresarial;
- Restricción de inversión en carteras relacionadas, y
- Restricciones relacionadas con liquidez y profundidad de las inversiones.

A continuación, una síntesis de las restricciones por país. En el caso de Colombia, se muestra adicionalmente si la categoría de restricción es una materia que debe ser considerada en la política de inversión del fondo.

Restricción



Chile



Colombia



México



Perú

	Chile	Colombia	México	Perú
Importancia relativa del fondo en un emisor	<p>En el caso de Fondos Mutuos, no podrá poseer más del 25% del capital suscrito y pagado o del activo de un emisor.</p> <p>Tampoco podrán poseer más del 25% de la deuda del Estado de Chile o de un Estado.</p>	-	<p>En valores de una misma emisión o serie que haya sido colocada en el mercado, no podrá exceder el 20% de la emisión o serie de que se trate. (art 6, f. II CUFII)</p>	<p>En el caso de fondos abiertos (fondos mutuos): 15% del patrimonio o deudas de un emisor.</p>
Exposición máxima del fondo a un emisor en particular	<p>En el caso de Fondos Mutuos, no podrá invertir más del 20% de su activo en instrumentos emitidos o garantizados por una misma entidad, salvo ciertas excepciones.</p>	<p>Política de inversión del fondo.</p> <p>En algunos casos, se pueden constituir fondos de inversión con un mínimo del 80% del valor de los activos, en valores de un único emisor, siempre y cuando el 20% restante sea invertido en fondos del mercado monetario o en depósitos a la vista de entidades vigiladas por la SFC.</p>	<p>40% del activo neto del fondo en instrumentos de un mismo emisor. Con excepciones. Existe una restricción adicional de concentración agregada.</p>	<p>En el caso de fondos abiertos (fondos mutuos): 15% del activo total del fondo en instrumentos de deuda o participación emitidos por una misma entidad. Con excepciones.</p>
Límite al porcentaje que puede invertir un fondo en empresas de un mismo grupo empresarial	<p>En el caso de Fondos Mutuos, no podrá invertir más del 30% de su activo en instrumentos emitidos o garantizados por entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial.</p>	<p>Se establecen límites de entre el 10% y 30% en valores del mismo grupo empresarial al que pertenece la sociedad administradora o el gestor externo en caso de existir, y del 10% en operaciones de naturaleza apalancada con esas empresas.</p>	<p>Cada fondo de inversión lo determina de acuerdo con su política de inversión y se debe revelar en el prospecto de información al público inversionista (Anexo 2, apartado II, sección C, numeral 1, inciso b)</p>	<p>En el caso de fondos abiertos (fondos mutuos): 30% del activo total del fondo en Instrumentos (deuda o capital) emitidos por una o varias entidades pertenecientes a un mismo grupo económico</p>
Restricción de inversión en relacionadas.	<p>En el caso de Fondos Mutuos, hay prohibición de invertir en instrumentos en que inviertan otros fondos de la misma administradora u otra administradora de su mismo grupo empresarial y que a consecuencia de la inversión de éste, se superen, en conjunto, los % definidos en la ley.</p>	<p>Política de inversión del fondo.</p> <p>Se prohíbe la inversión en valores de la propia sociedad administradora o el gestor externo en caso de existir, y en valores que la sociedad administradora se haya obligado a colocar en virtud de un contrato de underwriting.</p> <p>Se prohíbe la compra o venta para el fondo de activos que pertenezcan a los socios y a otras personas vinculadas de la sociedad administradora o gestor.</p> <p>Límites de entre el 10% y 30% a los depósitos en cuentas de ahorro o corrientes de la casa matriz o subordinadas de esta.</p>	<p>Permite, con condiciones.</p>	<p>En el caso de fondos abiertos (fondos mutuos): 10% máximo de su activo invertido en instrumentos (deuda o capital) emitidos por entidades vinculadas a la sociedad administradora, que sean adquiridos en oferta primaria.</p>
Restricciones adicionales	<p>En el caso de Fondos Mutuos, no puede invertir más del 50% de su activo en valores que no tengan los requisitos de liquidez y profundidad que determina la CMF.</p> <p>Los fondos mutuos no pueden controlar, directa o indirectamente, a un emisor de valores.</p>	<p>Política de inversión del fondo.</p> <p>El 75% de los aportes de los fondos de inversión colectiva inmobiliarios, deben ser destinados a inversiones en activos inmobiliarios. Las operaciones repo y simultaneas activas, no podrán exceder en su conjunto el 30% del activo total del fondo de inversión colectiva. La exposición de las operaciones de naturaleza apalancada no podrá superar el cien por ciento (100%) del patrimonio del fondo de inversión colectiva.</p> <p>Al menos las 2/3 partes de los aportes de los fondos de capital privado, deben ser destinados a activos o derechos de contenido económico diferentes a valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores.*</p>	<p>Prospecto debe definir porcentaje mínimo en valores de fácil realización y en Valores con vencimiento menor a tres meses.</p>	-

En el caso de la exposición máxima a una entidad o emisor en particular, en términos generales, en Chile, México y Perú se exceptúa de la restricción general a aquella inversión en instrumentos cuyos emisores sean organismos estatales o instituciones reguladas locales o extranjeras con categoría de riesgo equivalente a la del respectivo país. En Chile se exceptúan del límite general del 20% a los instrumentos en que el emisor o garante sea el Estado de Chile o un Estado extranjero con clasificación de riesgo equivalente o superior a la de Chile, y a las cuotas de un fondo nacional o extranjero, o títulos de deuda de securitización, en cuyo caso el límite máximo será establecido por la CMF por norma, pudiendo ir desde el 25% y hasta el 100%, en función de la diversificación de las carteras que posean tales fondos y patrimonios separados. Por su parte, en Perú se exceptúan aquellas inversiones en instrumentos financieros u operaciones que constituyan deudas o pasivos de Estados, Bancos Centrales u Organismos Internacionales de los que Perú sea miembro, las cuales podrán ser equivalentes hasta el 100% del activo total del fondo, siempre que tales inversiones cumplan las condiciones de liquidez, riesgo, información y diversificación que establezca la SMV. En el caso de México, se exceptúan los valores extranjeros registrados para su venta general en Comisiones de Valores u organismos equivalentes de los Estados autorizados, valores emitidos por Bancos Centrales, instituciones u organismos internacionales de carácter financiero en los que México sea miembro, así como a los valores que repliquen el comportamiento de un índice de acceso público, acciones de fondos de Renta Variable y de Deuda, entre otros.

Además, la normativa mexicana establece una limitación adicional respecto de la exposición máxima a los principales emisores, determinando que “La suma de las inversiones en Emisoras o entidades financieras que representen en lo individual más del quince por ciento del activo neto del fondo, no puede exceder en su conjunto del 60% de dicho activo.” Asimismo, en Chile la legislación prohíbe a los fondos mutuos controlar, directa o indirectamente, a un emisor de valores. Aun cuando la legislación colombiana no fija el porcentaje, establece que la política del fondo debe determinar los límites mínimos y máximos por tipo de activo y por emisor u originador.

Con respecto al porcentaje máximo que se permite para la inversión en emisores pertenecientes a un mismo grupo económico, Chile y Perú establecen la cifra en un 30%. En el caso colombiano se establecen límites para los valores cuyo emisor, avalista, aceptante, garante u originador sea la matriz, las subordinadas de ésta o las subordinadas de la sociedad administradora del fondo, o del gestor externo en caso de existir (entre el 10 y el 30%).

En cuanto a los requisitos de liquidez y/o profundidad de los valores en que pueden invertir los fondos, solo Chile fija por ley y normativa límites y condiciones en este aspecto. La legislación de México y Colombia, delega el establecimiento de dichos límites en el prospecto de información o política de inversión, según corresponda. En México la normativa define los requisitos mínimos que deben cumplir dichas inversiones, los cuales, se definen en función del nivel de transacciones de los instrumentos o existencia de mercado secundario para la liquidación.

Chile: los fondos mutuos que no estén dirigidos a inversionistas institucionales no podrán invertir más del 50% de su activo en valores que no cumplan los siguientes requisitos de liquidez y profundidad:

a) en el caso de instrumentos de deuda nacionales o extranjeros, que sean emitidos por bancos u otras instituciones financieras nacionales o extranjeras supervisadas bajo la regulación bancaria del país respectivo, por el Estado de Chile o el Gobierno Central, Tesoro Público, Tesorería General, Ministerios, Banco Central o agencias gubernamentales de Estados o Jurisdicciones que cumplan las condiciones señaladas en la Sección I de la Sección N°376 de 2015.

b) tratándose de instrumentos nacionales o extranjeros representativos de capital, como por ejemplo los son las acciones y cuotas de fondos o vehículos de inversión colectiva, que se cumplan cualquiera de las siguientes condiciones: i) Sean consideradas de presencia bursátil, ii) Que en los últimos 90 días hábiles del mercado respectivo, contados desde el día anterior al momento de su determinación, hayan tenido transacciones diarias promedio de al menos USD\$50.000; o iii) Permitan el rescate de la inversión en un plazo igual o menor a 10 días corridos desde realizada la solicitud de rescate.

c) Otros títulos de deuda nacionales o extranjeros que no cumplan las condiciones señaladas en la letra a), y que hayan registrado en los últimos 90 días hábiles, contados desde el día anterior al momento de su determinación, transacciones diarias promedio de al menos USD\$50.000 en el mercado secundario.

México: los prospectos de información deben establecer un porcentaje mínimo en valores de fácil realización y en valores con vencimiento menor a tres meses, según el objetivo, horizonte de inversión y política que defina el prospecto. Los valores de fácil realización, son aquellos que representen hasta el 50% del volumen de operación diaria en el mercado de que se trate, por Emisora, tipo de valor o serie, correspondiente al promedio de los últimos sesenta días hábiles de operación. Dentro de este porcentaje, se deben incluir otros instrumentos como, por ejemplo, los derivados cotizados en bolsa, saldos en instituciones de crédito o entidades financieras del exterior del mismo tipo; inversión en acciones de otros fondos cuyo plazo de recompra sea cuando menos semanal, entre otros.

Colombia: la política de inversión debe definir los requerimientos de liquidez de las inversiones del fondo.

La legislación colombiana fija algunos límites a la inversión y también establece la posibilidad de fijar límites adicionales en las políticas de inversión de los fondos regulados. Entre algunos de estos límites se encuentran:

- El fondo podrá realizar operaciones de reporto o repo activas, simultáneas activas y de transferencia temporal de valores por hasta el 30% de los activos totales del fondo.
- Se permite realizar operaciones apalancadas siempre que la participación mínima por inversionista no sea inferior a 200 salarios mínimos legales mensuales vigentes. Estas operaciones no podrán superar el 100% del patrimonio del fondo.

Perú también define límites a la inversión en “instrumentos especiales” (instrumentos con rendimiento estructurado o instrumentos subordinado). Los fondos mutuos no podrán mantener más del 5% de su activo invertido en estos instrumentos y solo podrán adquirir un máximo del 15% de la emisión respectiva, en caso que el obligado principal al pago o el estructurador de estos instrumentos fuese alguna empresa vinculada a la administradora del fondo. Asimismo, en conjunto, todos los fondos mutuos administrados por la misma sociedad administradora no podrán mantener en sus carteras más del treinta por ciento (30%) de la respectiva emisión. Chile por su parte, establece límite al nivel de endeudamiento del fondo mutuo, el cual corresponde al 20% del patrimonio del fondo.

Inversiones Restringidas o prohibidas

La regulación de Colombia establece algunas restricciones y prohibiciones a ciertas inversiones, según la tipología de fondo, por ejemplo, se prohíbe para los fondos de inversión colectiva invertir en valores cuyo emisor, avalista, aceptante u originador sea la sociedad administradora o el gestor profesional, o invertir en activos que pertenezcan a los socios, representantes legales y otras personas vinculadas a la sociedad administradora y al gestor. Adicionalmente, se establece que en el reglamento se defina la relación de los activos que se consideran aceptables para invertir, de conformidad con el tipo de Fondo de Inversión Colectiva, así como su política de diversificación.

En Chile se encuentra prohibida, por ejemplo, la adquisición de activos que haga la administradora para sí, dentro de los 5 días siguientes a la enajenación de éstos, efectuada por ella por cuenta del fondo, si el precio de compra es inferior al existente antes de dicha enajenación (tratándose de activos de baja liquidez el plazo es de 60 días). A su vez, las administradoras, sus directores, gerentes, administradores, ejecutivos principales y demás personas relacionadas no pueden adquirir, enajenar o gravar directamente o a través de otras personas naturales o jurídicas, instrumentos, bienes o contratos de propiedad de los fondos que administren, ni enajenar o gravar los suyos a éstos. Por su parte, los fondos mutuos y de inversión, no pueden invertir directamente en bienes raíces, pertenencias mineras, derechos de agua, derechos de propiedad industrial o intelectual y vehículos de cualquier clase; ni pueden desarrollar directamente actividades industriales, comerciales, inmobiliarias, agrícolas, de minería, exploración, explotación o extracción de bienes de cualquier tipo, de intermediación, de seguro o reaseguro o cualquier otro emprendimiento o negocio que implique el desarrollo directo de una actividad comercial, profesional, industrial o de construcción por parte del fondo y en general de cualquiera actividad desarrollada directamente por éste distinta de la de inversión y sus actividades complementarias.

A su vez, por regla general y salvo excepciones, el fondo no puede invertir en cuotas de fondos administrados por su administradora o por una administradora de su grupo empresarial, en acciones emitidas por sociedades administradoras de fondos ni en instrumentos, contratos o bienes, emitidos, garantizados o de propiedad de personas relacionadas a la administradora.

En México, está prohibido expresamente que los fondos clasificados como de renta variable y de instrumentos de deuda adquirieran o enajenen activos en poder o bajo la administración de entidades y sociedades que pertenezcan al mismo grupo empresarial del que forma parte la administradora del fondo, ni con valores que impliquen conflictos de interés. Lo anterior no aplicará en “condiciones desordenadas de mercado” autorizadas por el regulador; o a aquellas operaciones que se realicen sobre instrumentos que se transan públicamente, como por ejemplo acciones representativas del capital social de los mencionados tipos de fondos; acciones de alta o media bursatilidad que se negocien o concierten en bolsas de valores; entre otras operaciones.

Respecto a Perú, en el caso de los fondos abiertos (Fondos Mutuos), las restricciones se centran en limitar la exposición del fondo en instrumentos distintos a valores registrados:

<p>Valores no inscritos en el Registro:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Letras de Cambio Aceptadas • Pagarés • Bonos • Facturas conformadas y facturas negociables • Cheque de Pago Diferido • Título de Crédito Hipotecario Negociable • Papeles comerciales 	<p>Deben cumplir con la Ley de Títulos Valores y el obligado principal al pago, el avalista o el fiador, deberá cumplir alguna de las siguientes alternativas:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Contar con algún instrumento inscrito en el Registro; • Ser una persona jurídica autorizada por la SMV; • Estar obligado a presentar información financiera a un mecanismo centralizado de negociación; o • Ser una entidad del Estado
<p>Forwards</p>	<ul style="list-style-type: none"> • La contraparte debe ser una entidad bancaria local o una entidad bancaria (o subsidiara) extranjera
<p>Swaps</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Sólo están permitidos swaps de tasas de interés o de divisas o la combinación de estas variables. • La contraparte debe ser una entidad bancaria local o una entidad bancaria (o subsidiara) extranjera.
<p>Opciones</p>	<ul style="list-style-type: none"> • En el caso de opciones que se celebren en mercados organizados deben tener como contraparte una cámara de compensación supervisada y regulada por una entidad de similar competencia a la SMV. • En el caso de opciones que se celebren fuera de algún mecanismo centralizado deben realizarse teniendo como contraparte una empresa bancaria local o una sociedad agente de bolsa, o tratándose de operaciones en el exterior, una empresa bancaria extranjeras.
<p>Futuros</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Solo se podrán realizar en mercados organizados y teniendo como contraparte una cámara de compensación supervisada y regulada por una entidad de similar competencia a la SMV
<p>Depósitos bancarios e instrumentos representativos de estos de entidades financieras extranjeras.</p>	<p>La entidad o emisora de los instrumentos representativos esté constituida en un país que cumpla con:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Que el regulador de valores sea miembro de IOSCO o miembro de MILA. • Ser miembro de GAFI, GAFISUD o GAFIC y no ser considerado como país de alto riesgo o no cooperante. • No ser considerado como paraíso fiscal. • No encontrarse incluidos en la lista OFAC del Departamento del Tesoro de los USA.

En el Perú en caso de fondos cerrados (fondos de inversión) las inversiones que se realicen con los recursos del fondo se sujetan a restricciones como: realizar inversiones en instrumentos financieros emitidos o aceptados por deudores de la administradora; invertir directa o indirectamente en instrumentos o derechos sobre bienes de personas relacionadas, en instrumentos emitidos o garantizados por dichas personas, bienes futuros en los que el constructor de la edificación sea una personas relacionada, excepto en los casos en que la Asamblea General acuerde previamente realizar dicha inversión; e invertir en activos que pertenezcan a fondos de oferta privada gestionados por la propia administradora, salvo que esta operación sea aprobada de manera expresa por la Asamblea General.

En México, la regulación prohíbe que los fondos clasificados como de renta variable y de instrumentos de deuda adquirieran o enajenen activos en poder o bajo la administración de entidades y sociedades que pertenezcan al mismo grupo empresarial del que forma parte la administradora del fondo, ni en valores que impliquen conflictos de interés, salvo las menciones descritas en el apartado anterior.

Similar caso es el de Perú, donde se encuentran prohibidas las inversiones en acciones de administradoras de fondos, sociedades agentes, sociedades intermediarias y en fondos administrados por la misma administradora del fondo. En este último caso la SMV puede establecer excepciones mediante normativa.

ANEXO I: REGULACIÓN – PRINCIPALES NORMATIVAS

País	Regulación	Descripción	Link
 Chile	Artículo primero de la Ley N° 20.712 o Ley Única de Fondos	Ley que regula la administración de fondos de terceros, la constitución y operación de fondos y administradoras de fondos.	LUF
	NGC N° 376 de la CMF	Entre otras materias, establece requisitos de inversión.	NGC376
	NGC N°370 de la CMF	Establece regulaciones para la fusión, división y transformación de fondos o sus series.	NGC370
	NGC N°368 de la CMF	Regula forma y contenido del registro de aportantes.	NGC368
	NGC N°390 de la CMF	Autoriza instrumentos, bienes y contratos en que podrán efectuarse aportes y pagarse rescates.	NGC390
 Colombia	Decreto N° 2555	Recoge y reexpide las normas en materia del sector financiero, asegurador y del mercado de valores. La parte 3 del decreto establece regulaciones para los fondos.	Decreto2555
	Circular Básica Jurídica (C.E. 029 de 2014), Parte 3, Título 6	Imparte instrucciones relativas a la constitución, administración, gestión y distribución de fondos de inversión colectiva -FICS	Circular Básica Jurídica
 México	Ley de Fondos de Inversión	Ley de Fondos de Inversión	LFI
	Disposiciones de carácter general aplicables a los fondos de inversión y a las personas que les prestan servicios	Establece regulación específica para los fondos y sus administradoras.	Disposiciones de Carácter General
	Reglas a las que deberán sujetarse las instituciones de crédito; casas de bolsa; Sociedades de inversión; sociedades de inversión especializadas de fondos para El retiro, y la financiera rural	Establece restricciones para las operaciones de reporto y de préstamo de valores de las sociedades de inversión.	Cir-Reportos Cir-Prestamos
	Circular 4/2012	Reglas para la realización de operaciones derivadas	Circular_4
 Perú	Decreto Legislativo No 86	Ley de Mercado de Valores, Título IX, establece el marco normativo aplicable a los Fondos y sus Sociedades Administradoras	LMV
	Decreto Legislativo No 862	Ley de Fondos de Inversión y sus sociedades administradoras	LFI
	Reglamento de Fondos Mutuos y sus Sociedades Administradoras.	Establece las normas a las que deben sujetarse los fondos mutuos y sus sociedades administradoras a que se refiere el Título IX de la Ley del Mercado de Valores, Decreto Legislativo N° 861	Reglamento
	Reglamento de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras	Establece las normas a las que deben sujetarse los fondos de inversión cuyas cuotas se coloquen o negocien por oferta pública, sus Sociedades Administradoras, así como las personas que se relacionen directa o indirectamente con ellas.	Reglamento FI

ANEXO II: TIPOLOGÍA DE FONDOS

Si bien en todas las jurisdicciones existe una tipología de fondos, en Chile y Perú se aplica sólo para clasificar a los fondos mutuos, mientras que en Colombia existen diferencias según sean fondos abiertos o cerrados.

Sin perjuicio de la anterior, la tipología utilizada en Chile, México y Perú se puede agrupar de la siguiente forma:

FONDOS DE DEUDA	<ul style="list-style-type: none"> Fondos de instrumentos de deuda de corto, mediano y largo plazo (Chile) Fondos de instrumentos de deuda (México) Fondos mutuos de instrumentos de deuda (Perú)
FONDOS DE RENTA VARIABLE	<ul style="list-style-type: none"> Fondos de instrumentos de capitalización (Chile) Fondos de renta variable (México) Fondos mutuos de renta variable (Perú)
FONDOS MIXTOS	<ul style="list-style-type: none"> Fondos mixtos (Chile) Fondos mutuos mixtos (Perú)
FONDOS ESTRUCTURADOS	<ul style="list-style-type: none"> Fondos estructurados (Chile) Fondos mutuos garantizados y estructurados (Perú)
FONDOS DE LIBRE INVERSIÓN	<ul style="list-style-type: none"> Fondos libre inversión (Chile) Fondos de objeto limitado (México) Fondos mutuos flexibles (Perú)
OTROS NO CLASIFICADOS EN LAS ANTERIORES	<ul style="list-style-type: none"> Fondos Mutuos Dirigido a Inversionistas Calificados (Chile) Fondos de capitales, que operarán con instrumentos de inversión de Empresas Promovidas por el fondo (México) Fondos de fondos (Perú)

En el caso de Colombia, la tipología es:

FONDOS DEL MERCADO MONETARIO	Son Fondos de Inversión Colectiva Abiertos que sólo invierten en valores o unidades representativas denominados en moneda nacional, inscritos en el RNVE. El plazo máximo promedio ponderado para el vencimiento de los valores en que invierta el fondo no podrá superar los 365 días
FONDOS BURSÁTILES	Son Fondos de Inversión que replican o siguen un índice nacional o internacional
FONDOS DE CAPITAL PRIVADO	Son Fondos de Inversión Colectiva Cerrados que invierten al menos 2/3 de los aportes en activos o derechos de contenido económico diferentes a valor inscritos en el RNVE
FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA INMOBILIARIO	Son Fondos de Inversión Colectiva Cerrados que poseen al menos el 75% de sus activos totales en activos inmobiliarios

Además, el Decreto Único N°2555 de Colombia agrupa en una tipología de fondos a los vehículos de inversión colectiva constituidos en otra jurisdicción, denominándolos Fondos de Inversión del Exterior. Esos fondos deben haber recibido autorización previa y expresa por parte de una autoridad de supervisión extranjera, siempre y cuando esta autoridad de supervisión tenga suscritos acuerdos o convenios de intercambio de información y protocolos de supervisión con la Superintendencia Financiera de Colombia.

ANEXO III: RESTRICCIONES Y LÍMITES DE INVERSIÓN POR PAÍS



Inversiones Permitidas

Todo lo que no esté expresamente prohibido en la ley.

Inversiones Prohibidas

- Está prohibida la adquisición de activos que haga la administradora para sí, dentro de los 5 días siguientes a la enajenación de éstos, efectuada por ella por cuenta del fondo, si el precio de compra es inferior al existente antes de dicha enajenación. En paralelo, se prohíbe que la administradora enajene activos propios dentro de los 5 días siguientes a la adquisición de éstos por cuenta del fondo, si el precio de venta es superior al existente antes de dicha adquisición. En ambos casos, tratándose de activos de baja liquidez, este plazo será de 60 días.
- Está prohibida la adquisición o enajenación de bienes por cuenta del fondo en que actúe para sí como vendedor o comprador la administradora o un fondo privado, bajo su administración o de una sociedad relacionada a ella.
- Está prohibida la adquisición o enajenación de bienes por cuenta del fondo a personas relacionadas con la administradora o a fondos administrados por ella o por sociedades relacionadas, salvo excepciones artículo 23.
- Están prohibidas las enajenaciones o adquisiciones de activos que efectúe la administradora, si resultaren ser más ventajosas para ésta que las respectivas enajenaciones o adquisiciones de éstos, efectuadas en el mismo día, por cuenta del fondo, salvo que se entregara al fondo, dentro de los dos días siguientes al de la operación, la diferencia de precio correspondiente.
- Las administradoras, sus directores, gerentes, administradores, ejecutivos principales y demás personas relacionadas no podrán adquirir, enajenar o gravar directamente o a través de otras personas naturales o jurídicas, instrumentos, bienes o contratos de propiedad de los fondos que administren, ni enajenar o gravar los suyos a éstos. Tampoco podrán dar en préstamo dinero u otorgar garantías a favor de dichos fondos y viceversa. Se exceptuarán aquellas adquisiciones y enajenaciones que se realicen sobre los activos en la forma y condiciones determinadas por la CMF.
- Los fondos mutuos o de inversión no pueden adquirir cuotas de propiedad de la administradora, sus personas relacionadas, sus directores, gerentes, administradores y ejecutivos principales, salvo que ellas se adquieran en un proceso de oferta pública de recompra de cuotas dirigida a todas las series y todos los partícipes o aportantes del fondo.

- Los fondos mutuos o de inversión no pueden invertir directamente en bienes raíces, pertenencias mineras, derechos de agua, derechos de propiedad industrial o intelectual y vehículos de cualquier clase; ni pueden desarrollar directamente actividades industriales, comerciales, inmobiliarias, agrícolas, de minería, exploración, explotación o extracción de bienes de cualquier tipo, de intermediación, de seguro o reaseguro o cualquier otro emprendimiento o negocio que implique el desarrollo directo de una actividad comercial, profesional, industrial o de construcción por parte del fondo y en general de cualquiera actividad desarrollada directamente por éste distinta de la de inversión y sus actividades complementarias.
- Por regla general y salvo excepciones, el fondo mutuo o de inversión no puede invertir en cuotas de fondos administrados por su administradora o por una administradora de su grupo empresarial, en acciones emitidas por sociedades administradoras de fondos ni en instrumentos, contratos o bienes, emitidos, garantizados o de propiedad de personas relacionadas a la administradora.

Condiciones de Inversión

- Los fondos mutuos que se dirijan a inversionistas retail tienen los siguientes límites (art 59 de la LUF):
 1. Máximo de 25% del capital suscrito y pagado o del activo de un emisor. Tampoco podrán poseer más del 25% de la deuda del Estado de Chile o de un Estado.
 2. Máximo de 20% de su activo en instrumentos emitidos o garantizados por una misma entidad. Con la excepción de (i) Instrumentos en que el emisor o garante sea el Estado de Chile o un Estado extranjero con clasificación de riesgo de su deuda soberana equivalente o superior a la de Chile, y (ii) Cuotas de un fondo nacional o extranjero, o títulos de deuda de securitización correspondientes a un patrimonio de los referidos en el Título XVIII de la ley N° 18.045, en cuyo caso el límite máximo será establecido por la CMF por norma (NCG 376), pudiendo ir desde el 25% y hasta el 100%, en función de la diversificación de las carteras que posean tales fondos y patrimonios separados.
 3. Máximo de 30% de su activo en instrumentos emitidos o garantizados por entidades pertenecientes a un mismo grupo empresarial.
 4. Máximo de 50% de su activo en valores que no tengan los requisitos de liquidez y profundidad que define la CMF por norma (NCG 376).
 5. No pueden invertir en instrumentos en que inviertan otros fondos administrados por la misma administradora del fondo u otra administradora de su mismo grupo empresarial y que a consecuencia de la inversión de éste, se superen, en conjunto, los porcentajes señalados precedentemente.
 6. No pueden controlar, directa o indirectamente, a un emisor de valores.
 7. Los fondos no pueden contraer deudas por más del 20% del patrimonio del fondo, según se define deuda en la NCG N° 376.

Inversiones Permitidas

Los fondos podrán invertir en cualquier activo o derecho de contenido económico, entre ellos.

- Valores inscritos o no en el RNVE.
- Títulos valores, documentos de contenido crediticio y otros documentos representativos de obligaciones.
- Valores emitidos por entidades bancarias del exterior.
- Valores emitidos por empresas extranjeras inscritas en una bolsa de valores reconocida.
- Bonos emitidos por organismos multilaterales de crédito, gobiernos extranjeros o entidades públicas.
- Participaciones en fondos extranjeros o fondos que emulen índices nacionales o extranjeros.
- Participaciones en fondos de inversión colectiva.
- Divisas.
- Inmuebles y proyectos inmobiliarios.
- Commodities.
- Instrumentos financieros derivados con fines de inversión.

Cabe señalar que siempre que se encuentre establecido en el reglamento del respectivo fondo, el Decreto N°2555 autoriza las siguientes operaciones de naturaleza apalancada:

- Ventas en corto.
- Repos pasivos y simultáneas pasivas.
- Operaciones de endeudamiento.
- Operaciones sobre instrumentos financieros derivados.
- Cuentas de margen.

Inversiones Prohibidas y Restringidas

La regulación colombiana establece algunas inversiones prohibidas y restringidas dependiendo de la tipología de fondo. Entre ellas se destacan las siguientes:

- Con excepción de los fondos de capital privado, conceder préstamos a cualquier título con dineros del fondo de inversión colectiva, salvo tratándose de operaciones de reporto activas, simultáneas activas y de transferencia temporal de valores.
- Invertir los recursos del fondo de inversión colectiva en valores cuyo emisor, avalista, aceptante o garante, o para el caso de una titularización, el originador, sea la propia sociedad administradora de fondos de inversión colectiva, o el gestor externo en caso de existir.

- Destinar recursos, de manera directa o indirecta, para el apoyo de liquidez de la sociedad administradora de los fondos de inversión colectiva, o del gestor externo en caso de existir, las subordinadas de los mismos, su matriz o las subordinadas de esta.
- Comprar o vender para el fondo de inversión colectiva, directa o indirectamente, activos que pertenezcan a los socios, representantes legales o empleados de la sociedad administradora de fondos de inversión colectiva, o del gestor externo en caso de existir, o a sus cónyuges, compañeros permanentes, parientes dentro del segundo grado de consanguinidad, segundo de afinidad y único civil, o a sociedades en que estos sean beneficiarios reales del veinticinco por ciento (25%) o más del capital social.
- Adquirir para los fondos de inversión colectiva, directa o indirectamente, la totalidad o parte de los valores o títulos valores que se haya obligado a colocar por un contrato de colocación bajo la modalidad en firme o garantizado, antes de que hubiere finalizado dicho proceso. Lo anterior no obsta para que la sociedad administradora de fondos de inversión colectiva adquiera para el fondo, títulos o valores de aquellos que se ha obligado a colocar, una vez finalice el proceso de colocación.
- Las demás que se establezcan en el respectivo reglamento del fondo.

Condiciones de Diversificación

Establece algunos límites, entre los que se encuentran:

- En algunos casos, se pueden constituir fondos de inversión con un mínimo del 80% del valor de los activos, en valores de un único emisor, siempre y cuando el 20% restante sea invertido en fondos del mercado monetario o en depósitos a la vista de entidades vigiladas por la SFC.
- Límites de entre el 10% y 30% en valores del mismo grupo empresarial al que pertenece la sociedad administradora o el gestor externo en caso de existir.
- Límites de entre el 10% y 30% a los depósitos en cuentas de ahorro o corrientes de la casa matriz o subordinadas de esta.
- El 75% de los aportes de los fondos de inversión colectiva inmobiliarios, deben ser destinados a inversiones en activos inmobiliarios.
- Las operaciones repo y simultaneas activas, no podrán exceder en su conjunto el 30% del activo total del fondo de inversión colectiva.
- Al menos las 2/3 partes de los aportes de los fondos de capital privado, deben ser destinados a activos o derechos de contenido económico diferentes a valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y Emisores.
- La exposición de las operaciones de naturaleza apalancada no podrá superar el cien por ciento (100%) del patrimonio del fondo de inversión colectiva.

Los límites de diversificación de las inversiones deben ser establecidos en la política de inversión de cada fondo:

- Límites mínimos y máximos por tipo de activo y por emisor u originador
- niveles de inversión, directa o indirecta, que el fondo puede realizar en valores cuyo emisor u originador, avalista, aceptante, garante sea la matriz, las subordinadas de ésta o las subordinadas de la sociedad administradora
- los requerimientos de liquidez de las inversiones del fondo.



Inversiones Permitidas

- Acciones que emitan.
- Acciones representativas del capital social de otros fondos
- Valores inscritos en el Registro Nacional.
- Valores listados en el Sistema Internacional de Cotizaciones.
- Valores extranjeros inscritos, autorizados o regulados:
 - Por La Comisión.
 - Por reguladores de valores que sean miembros designados del Consejo de IOSCO y que se distribuyan en cualquiera de los países que formen parte de ese Consejo; o que formen parte de la UE y que se distribuyan en cualquiera de los países miembros.
 - En los Estados miembros de la AP (siempre que exista un acuerdo para su negociación en una bolsa de valores mexicana).
 - Valores gubernamentales y de bancos centrales de las jurisdicciones anteriores.
- Valores emitidos por fondos nacionales o de las jurisdicciones anteriores.
- Valores emitidos por instituciones u organismos internacionales a los que México pertenezca.
- Depósitos bancarios de dinero a la vista en entidades financieras, inclusive extranjeras.
- Instrumentos derivados.
- Valores estructurados, Valores respaldados por activos y certificados bursátiles fiduciarios, siempre que los Valores, así como los activos subyacentes, se encuentren contemplados dentro de su régimen de inversión.

Inversiones Prohibidas y Restringidas

En México, está prohibido expresamente que los fondos clasificados como de renta variable y de instrumentos de deuda adquieran o enajenen activos en poder o bajo la administración de entidades y sociedades que pertenezcan al mismo grupo empresarial del que forma parte la administradora del fondo, ni con valores que impliquen conflictos de interés, salvo en “condiciones desordenadas de mercado” autorizadas por el regulador; o a aquellas operaciones que se realicen sobre instrumentos que se transan públicamente, como por ejemplo, acciones representativas del capital social de los mencionados tipos de fondos; acciones de alta o media bursatilidad que se negocien o concierten en bolsas de valores; entre otras operaciones.

Condiciones de Diversificación

Valores e instrumentos financieros derivados relacionados con una misma Emisora o entidad financiera.	40% del activo neto del fondo.
Inversiones en Emisoras o entidades financieras que representen en lo individual más del 15% del activo neto del fondo de inversión	60% del activo
Inversión en Valores de una misma emisión o serie que haya sido colocada en el mercado.	20% de la emisión.
Requisitos de liquidez de las inversiones en prospecto	Prospectos de información deben establecer un porcentaje mínimo en valores de fácil realización y en valores con vencimiento menor a tres meses



Fondos Mutuos (Fondos abiertos)

Inversiones Permitidas

- Valores inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores que lleva la SMV (“Registro”)
- Valores no inscritos en el Registro:
 - Valores Emitidos en Procesos de Titulización;
 - Letras Hipotecarias o Cédulas Hipotecarias;
 - Acciones de Propiedad del Estado Peruano en empresas incluidas en el proceso de privatización, siempre que, en un plazo no mayor de nueve meses, contados a partir de su adquisición, las indicadas acciones se inscriban en algún mecanismo centralizado;
 - Certificados de Suscripción Preferente de valores inscritos en el Registro o de acciones que cumplan lo dispuesto en el inciso anterior;
 - Operaciones de Pacto de Recompra;
 - Operaciones de Préstamo Bursátil y ventas descubiertas;
 - Notas Estructuradas;
 - Papeles comerciales;
 - Facturas negociables.
- Depósitos bancarios e instrumentos representativos de estos de entidades financieras locales.
- Depósitos en entidades financieras constituidas en el exterior.
- Opciones, futuros y otros instrumentos derivados, en las condiciones que, mediante disposiciones de carácter general, establezca la SMV.
- Valores emitidos o garantizados por entidades del Estado peruano, negociados en ese país o en el extranjero
- Operaciones de reporte

• Valores Extranjeros:

- Instrumentos financieros u operaciones que constituyan deudas o pasivos de Estados, bancos centrales u organismos internacionales de los que el Perú sea miembro;
- Instrumentos representativos de deuda e instrumentos representativos de participación emitidos por sociedades o corporaciones constituidas en el extranjero;
- Instrumentos representativos de deuda e instrumentos representativos de participación emitidos por sociedades o corporaciones constituidas en el territorio nacional, negociados en el extranjero, o cuyo emisor sea la empresa matriz de una empresa constituida en el territorio nacional que tenga al menos un valor inscrito en el Registro
- Participaciones en fondos mutuos y fondos de inversión, es decir de capital abierto y cerrado, administrados por sociedades administradoras constituidas en el extranjero.

Inversiones Restringidas

<p>Valores no inscritos en el Registro:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Letras de Cambio Aceptadas • Pagarés • Bonos • Facturas conformadas y facturas negociables • Cheque de Pago Diferido • Título de Crédito Hipotecario Negociable • Papeles comerciales 	<p>Deben cumplir con la Ley de Títulos Valores y el obligado principal al pago, el avalista o el fiador, deberá cumplir alguna de las siguientes alternativas:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Contar con algún instrumento inscrito en el Registro; • Ser una persona jurídica autorizada por la SMV; • Estar obligado a presentar información financiera a un mecanismo centralizado de negociación; o • Ser una entidad del Estado
<p>Forwards</p>	<ul style="list-style-type: none"> • La contraparte debe ser una entidad bancaria local, una sociedad agente de bolsa o una entidad bancaria (o subsidiaria) extranjera
<p>Swaps</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Sólo están permitidos swaps de tasas de interés o de divisas o la combinación de estas variables. • La contraparte debe ser una entidad bancaria local o una entidad bancaria (o subsidiaria) extranjera
<p>Opciones</p>	<ul style="list-style-type: none"> • En el caso de opciones que se celebren en mercados organizados deben tener como contraparte una cámara de compensación supervisada y regulada por una entidad de similar competencia a la SMV. • En el caso de opciones que se celebren fuera de algún mecanismo centralizado deben realizarse teniendo como contraparte una empresa bancaria local o una sociedad agente de bolsa, o tratándose de operaciones en el exterior, una empresa bancaria extranjera.
<p>Futuros</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Solo se podrán realizar en mercados organizados y teniendo como contraparte una cámara de compensación supervisada y regulada por una entidad de similar competencia a la SMV.
<p>Depósitos bancarios e instrumentos representativos de estos de entidades financieras extranjeras.</p>	<p>La entidad o emisora de los instrumentos representativos esté constituida en un país que cumpla con:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Que el regulador de valores sea miembro de IOSCO o miembro de MILA. • Ser miembro de GAFI, GAFISUD o GAFIC y no ser considerado como país de alto riesgo o no cooperante. • No ser considerado como paraíso fiscal • No encontrarse incluidos en la lista OFAC del Departamento del Tesoro de los USA.

Inversiones Prohibidas

Las sociedades administradoras, en las inversiones que efectúen con los recursos de los fondos mutuos, están prohibidas de:

- a) Asumir deudas;
- b) Otorgar garantías, excepto aquellas que se generen producto de la negociación con activos derivados;
- c) Realizar operaciones activas de crédito o anticipos, salvo sobre valores emitidos o garantizados por el Estado o empresas bancarias o financieras;
- d) Obtener préstamos y créditos, salvo aquellos que reciban de empresas bancarias o financieras para satisfacer sus necesidades temporales de liquidez;
- e) Dar en prenda los valores y documentos, a menos que se trate de garantizar los préstamos y créditos obtenidos según el inciso precedente; y,
- f) Invertir en acciones de sociedades administradoras y/ o sociedades administradoras de fondos de inversión, sociedades agentes y, sociedades intermediarias y en cuotas de fondos administrados por la misma sociedad administradora. En este último caso la SMV podrá establecer excepciones mediante norma de carácter general.

Condiciones de Diversificación

Instrumentos de Empresas Vinculadas (no se aplica para los fondos de instrumentos de deuda de muy corto plazo ni de corto plazo)	10% del activo invertido: (i) instrumentos representativos de deuda, cuyos obligados principales al pago sean entidades vinculadas a la sociedad administradora, y (ii) en valores representativos de derechos de participación emitidos por entidades vinculadas a la sociedad administradora, que sean adquiridos en oferta primaria
Los instrumentos financieros representativos de participación de una misma entidad	No deberán exceder del quince por ciento (15%) del total en circulación de la entidad. Se entiende como el total en circulación al patrimonio neto de la entidad.
Los instrumentos financieros u operaciones que constituyan deudas o pasivos de una misma entidad	No deberán exceder del quince por ciento (15%) de las deudas o pasivos del emisor. Se entiende por deudas o pasivos del emisor al total de pasivos de la entidad.
Los instrumentos financieros representativos de participación y/o instrumentos financieros u operaciones que constituyan deudas o pasivos de una misma entidad	No deberán exceder del quince por ciento (15%) del activo total del fondo
Los instrumentos financieros representativos de participación, así como instrumentos financieros u operaciones que constituyan deudas o pasivos de una o varias entidades pertenecientes a un mismo grupo económico	No deberán exceder del treinta por ciento (30%) del activo total del fondo mutuo.
Instrumentos especiales (instrumentos con rendimiento estructurado o instrumentos subordinado)	<ul style="list-style-type: none">• 5% del activo invertido: Si el obligado principal al pago o el estructurador de estos instrumentos fuese alguna empresa vinculada a la sociedad administradora.• 15 % de la emisión respectiva• En conjunto, todos los fondos mutuos administrados por la misma sociedad administradora no podrán mantener en sus carteras más del treinta por ciento (30%) de la respectiva emisión
Operaciones de apalancamiento	No deberán exceder del cien por ciento (100%) del patrimonio neto del fondo mutuo

Fondos De Inversión (Fondos cerrados).

- Inversiones Permitidas: observar Art. 27 de la Ley de FI y Art. 77 del Reglamento FI.
- Inversiones Restringidas: observar Art. 31 de la Ley de FI y Art. 78 del Reglamento FI.
- Inversiones Prohibidas: observar Art. 31 de la Ley de FI.
- Condiciones de Diversificación: observar Art. 28 de la Ley de FI y Art. 80 del Reglamento de FI.



