



*Superintendencia de Bancos
y de Otras Instituciones Financieras*

Resolución N° CD-SIBOIF-847-3-AGOST8-2014

De fecha 08 de agosto de 2014

**NORMA SOBRE REQUISITOS MÍNIMOS DE LOS PROSPECTOS DE FONDOS DE
INVERSIÓN**

El Consejo Directivo de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras.

CONSIDERANDO

I

Que el artículo 12 de la Ley No. 587, Ley de Mercado de Capitales, publicada en La Gaceta, Diario Oficial No. 222, del 15 de noviembre del 2006, establece, en sus partes conducentes, que el prospecto deberá contener toda la información necesaria para que los inversionistas puedan formarse un juicio fundado sobre la operación que se les propone, en especial sobre el oferente, la oferta y los riesgos de la operación.

II

Que el artículo 13 de la precitada Ley dispone que tanto los aspectos indicados por el artículo 12 antes señalado, como los restantes aspectos del prospecto, se determinarán por norma general, y que por esta misma vía se regularán las diferentes categorías de prospectos que vayan a exigirse, los que podrán ser distintos en función de la naturaleza de las entidades emisoras, características de los valores objeto de la oferta, cuantía de las operaciones o cualquier otro factor que así lo requiera.

III

Que de acuerdo al artículo 6, literal b) y artículo 208, de la referida Ley 587, Ley de Mercado de Capitales, es facultad del Consejo Directivo de la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras dictar normas generales tendentes a regular el funcionamiento del mercado de valores.

IV

Que la propuesta de Norma sobre Requisitos Mínimos de los Prospectos de Fondos de Inversión, está vinculada con la Norma sobre Sociedades Administradoras y Fondos de Inversión, y con la Norma de Reforma al artículo 39 de la Norma sobre Oferta Pública de Valores



*Superintendencia de Bancos
y de Otras Instituciones Financieras*

en Mercado Primario, ha manera didacta se incorpora la Norma reformatoria en la presente acta.

En uso de sus facultades,

HA DICTADO

La siguiente,

Resolución N° CD-SIBOIF-847-3-AGOST8-2014

**NORMA SOBRE REQUISITOS MÍNIMOS DE LOS PROSPECTOS DE FONDOS DE
INVERSIÓN**

**CAPÍTULO I
CONCEPTOS, OBJETO Y ALCANCE**

Artículo 1. Conceptos.- Para los fines de aplicación de las disposiciones contenidas en la presente norma, los términos indicados en el presente artículo, tanto en mayúsculas como en minúsculas, singular o plural, tendrán los significados siguientes:

- a. **Grupo de Interés económico:** Personas naturales o jurídicas que son partes relacionadas de las personas naturales o jurídicas a las que se refiere el Alcance de la presente norma, incluyendo aquellas con las que mantienen vinculaciones significativas, por medios directos o indirectos, de conformidad con las disposiciones del arto. 55 de la Ley 561, Ley General de Bancos, Instituciones Financieras no Bancarias Y Grupos Financieros.
- b. **Ley de Mercado de Capitales:** Ley No. 587, Ley de Mercado de Capitales.
- c. **Sociedad administradora:** Sociedad administradora de fondos de inversión.
- d. **Superintendencia:** Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras.
- e. **Superintendente:** Superintendente de Bancos y de Otras Instituciones Financieras.



Artículo 2. Objeto.- La presente norma tiene por objeto establecer los requisitos mínimos que deben incluir las sociedades administradoras en sus prospectos y resumen del prospecto de los fondos de inversión que administren, a los que se refiere la normativa que regula la materia sobre sociedades administradoras y fondos de inversión.

Igualmente, la presente norma tiene por objeto establecer los requisitos mínimos que deben contener los anexos al prospecto de los fondos de desarrollo inmobiliario, a los que se refiere la normativa señalada en el párrafo anterior.

Artículo 3. Preceptos mínimos.- Los preceptos que se establecen en la presente norma son de carácter mínimo. La sociedad administradora tiene la responsabilidad de incorporar toda aquella información adicional en el prospecto, resumen y anexos que le permita al inversionista tener criterio para decidir si el fondo se adapta a sus objetivos y necesidades de inversión.

En el caso de fondos de inversión sujetos al régimen de oferta pública restringida, el prospecto completo y su resumen pueden integrarse en un solo documento, de conformidad con los lineamientos que se indican en la presente norma.

Artículo 4. Alcance.- Las disposiciones de la presente norma son aplicables a las sociedades administradoras de fondos de inversión, en los términos previstos en ésta.

CAPÍTULO II

GUÍA PARA LA ELABORACIÓN DE PROSPECTOS, RESUMEN, ANEXOS E INFORMES

Artículo 5. Guía para la elaboración de prospectos y resúmenes de prospectos.- 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.

Los lineamientos del contenido mínimo del prospecto y su resumen se establecen en el Anexo 1, el cual es parte integrante de la presente norma, sin embargo se debe cumplir con las siguientes disposiciones adicionales mínimas:

1. Prospecto:



Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras

- a. Cumplir con el contenido mínimo que se establece en la Sección I del Anexo 1.
 - 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 que se establece en la Sección II del Anexo 1 Guía Para la Elaboración de Prospectos de 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.



Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras

- 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 de un anexo que cumpla con el contenido mínimo establecido en la sección I del Anexo 2 de la presente norma. 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, con el contenido definido en el Anexo 3 de la presente norma.

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, cuyo contenido mínimo se establece en la Sección II del Anexo 2.

CAPÍTULO III DISPOSICIONES FINALES

Artículo 10. Anexos.- Se faculta al Superintendente para hacer modificaciones a los anexos adjuntos a la presente norma cuando el caso así lo requiera.

Artículo 11. Derogación.- Deróguese la Norma sobre Requisitos de los Prospectos de Fondos de Inversión, contenida en Resolución N° CD-SIBOIF-502-1-OCT3-2007, de fecha 03 de octubre de 2007, publicada en La Gaceta, Diario Oficial No. 216, del 9 de noviembre de 2007.

Artículo 12. Vigencia.- La presente Norma entrará en vigencia a partir de su notificación, sin perjuicio de su posterior publicación en La Gaceta, Diario Oficial.



ANEXO 1

GUÍA PARA LA ELABORACIÓN DE PROSPECTOS DE FONDOS DE INVERSIÓN

SECCIÓN 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*



Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras

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.



Los siguientes ejemplos se muestran estrictamente con carácter orientador:

Fondo inmobiliario:

“Perfil del Inversor: 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.
		Inmobiliario	Fondo que invierte en bienes inmuebles para su explotación en alquiler.
	No financiero	Procesos de titularización	Fondos que invierten en un conjunto de activos y sus flujos actuales o futuros.



Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras

		Desarrollo inmobiliario	Fondos que invierten en proyectos inmobiliarios en distintas fases de diseño y construcción, para su conclusión y venta, o arrendamiento.
Megafondo	Financiero		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
 - 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



Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras

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:

Sector	Rango (%)
	Mínimo - Máximo
Valores soberanos de Nicaragua	0-10
Valores soberanos extranjeros	0-50
Valores de emisores privados nacional o extranjeros sin limitación de su actividad económica	0-50

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:



Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras

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:**



*Superintendencia de Bancos
y de Otras Instituciones Financieras*

- 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 financieros 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.

• *Indicadores:*



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.

• *Indicadores:*



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: xxxxxxxx



- *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.



f. Riesgos específicos:

Como la cartera de inversiones de este fondo se concentra en activos inmobiliarios, el fondo se ve expuesto a dos riesgos adicionales propios de la actividad inmobiliaria: el riesgo de desocupación y el riesgo de siniestros.

f.1 Riesgo de desocupación

• Definición:

El riesgo de desocupación se genera cuando los inquilinos rompen los contratos de arrendamiento o se da el vencimiento de los mismos, y no es posible suscribir un contrato con un nuevo inquilino en forma inmediata. En estos casos el inmueble permanecería desocupado por algunos meses, lo que implica que no generaría ingresos por arrendamiento y se daría una reducción en el valor del fondo.

• Indicadores:

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 porcentajes de ocupación de cada inmueble.

• Administración del riesgo:

Como se indicó anteriormente, el fondo aplica estrictos criterios de selección de los inquilinos y una activa gestión de cobro, así como el establecimiento de depósitos de garantía que limiten el impacto negativo de este riesgo.

f.2 Riesgo de siniestros y desastres naturales

• Definición:

Los inmuebles que componen la cartera del fondo de inversión están expuestos a incendios y diferentes eventos naturales (por ejemplo terremotos), que de presentarse podrían afectar negativamente el valor de las inversiones del fondo de inversión.



• **Indicadores:**

Por la naturaleza de este tipo de riesgo, la sociedad administradora no ofrece un indicador 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 reducir el efecto negativo por este tipo de riesgos, el fondo de inversión suscribe contratos de seguros, los que permiten transferir el riesgo a la entidad aseguradora. Las condiciones de los contratos y las coberturas son descritas en el apartado de políticas de inversión.

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.

El siguiente ejemplo se muestra estrictamente con carácter orientador:

Fondo abierto:

“Determinación del valor de la participación:



El fondo de inversión calcula el valor de la participación diariamente. Este valor se utiliza para las suscripciones y reembolsos de participaciones de cada día, sin perjuicio de las comisiones de salida o compensación de reembolso anticipado que se establecen en este prospecto. También se utiliza para calcular el rendimiento del fondo como la variación entre los valores de participación de dos fechas.

El valor de la participación es el resultado de dividir el monto de los activos netos del fondo (diferencia entre los activos y las obligaciones por pagar) entre el número total de participaciones que posean los inversionistas. En los estados de cuenta mensuales y en las órdenes de suscripción (inversiones) y reembolsos de cada inversionista se incluye el valor de la participación que le aplica.”

- 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:



Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras

- 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.



Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras

- 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:



Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras

- 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.
- ii. 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.

- iii. 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 anexos 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:



Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras

- 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:

<p><i>“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</i></p>



Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras

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 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 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 adicionar: *“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 pública 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.



Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras

- 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

El siguiente ejemplo se muestra estrictamente con carácter orientador:



*Superintendencia de Bancos
y de Otras Instituciones Financieras*

Tipo de límite	Fondo de inversión	
Moneda de los valores	<i>Córdobas, US dólares, o Euros</i>	
Tipos de valores	Valor	Porcentaje respecto a los activos del fondo Mínimo-Máximo
	Efectivo	3-20
	Fondos de Inversión	0-20
	Bono o notas estructuradas	50-100
	Acciones comunes o preferentes	0-20
Países y sectores económicos	Valor	Porcentaje respecto a los activos del fondo Mínimo-Máximo
	Valores soberanos de Nicaragua	0-10
	Valores soberanos extranjeros	0-50
	Valores de emisores privados nacional o extranjeros sin limitación de su actividad económica	0-50
Duración promedio del portafolio	<i>No superior a 5 años</i>	
Política de endeudamiento	Mínimo 0% - Máximo 10% del total de los activos	

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...*”

El siguiente ejemplo se muestra estrictamente con carácter orientador:

Fondo inmobiliario:



Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras

“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:

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 los alquileres se cobran 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.

Los precios de los inmuebles pueden aumentar o disminuir debido a la plusvalía o minusvalía de la zona en donde están ubicados los edificios, que se podrían traducir en ganancias o pérdidas a los inversionistas.

b. Riesgos de liquidez:

Para liquidar su inversión se debe recurrir al mercado secundario para vender, por lo que existe la posibilidad de que no se obtenga el efectivo en el momento requerido.

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 inquilinos del fondo no paguen el alquiler según las condiciones contractuales o que algún emisor de títulos incorporados en el fondo 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 los inmuebles, errores en el proceso de gestión de cobro de los alquileres, la falta de un adecuado programa de mantenimiento de los edificios, 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.

f. Riesgo de desocupación:

Como la cartera de inversiones de este fondo se concentra en activos inmobiliarios, el inversionista se ve expuesto al riesgo de desocupación, que se genera cuando los inquilinos rompen los contratos de arrendamiento o se da el vencimiento de los mismos, por lo que el inmueble no generaría ingresos por arrendamiento.

g. Riesgo de siniestros y desastres naturales:

Por otro lado, los inmuebles que componen la cartera del fondo de inversión están expuestos a incendios y diferentes eventos naturales (por ejemplo terremotos), que de presentarse podrían afectar negativamente el valor de las inversiones del fondo de inversión.

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 los riesgos, así como las herramientas en que la sociedad utiliza para minimizarlos puede ser consultada en el prospecto completo.”

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.
- 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 anticipado	Periodo de retiro sin costo alguno
(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.

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

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.



Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras

1. Descripción del Fondo

Perfil del Inversionista: 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 completo.		

2. Política de inversión



*Superintendencia de Bancos
y de Otras Instituciones Financieras*

Tipo de límite	Fondo de inversión		
Moneda de los valores:	<i>Córdobas, US dólares, o Euros</i>		
Tipos de valores:	Valor		Porcentaje respecto a los activos del fondo Mínimo-Máximo
	Efectivo		3-20
	Fondos de Inversión		0-20
	Bono o notas estructuradas		50-100
Países y sectores económicos:	Valor		Porcentaje respecto a los activos del fondo Mínimo-Máximo
	Valores soberanos de Nicaragua		50-100 (*)
	Valores soberanos extranjeros		0-50
	Valores de emisores privados nacional o extranjeros sin limitación de su actividad económica		0-50
	(*) Este límite difiere del establecido en la normativa aplicable a los fondos de inversión		
Duración promedio del portafolio:	<i>No superior a 5 años</i>	Política de endeudamiento	Mínimo 0% Máximo 10% del total de los activos
Administración y control de la liquidez:	Mínimo 10% del activo del fondo en títulos con un plazo de vencimiento menor a 180 días para efectos de atender salidas no esperadas de inversionistas		

3. Riesgos del fondo:



Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras

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



Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras

los riesgos, así como, las herramientas en que la sociedad utiliza para minimizarlos puede ser consultada en el prospecto completo.

4 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 Reembolso c. Saldo 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 ciertos”	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: (En el prospecto se puede consultar la política de distribución de estos costos)	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 anticipado	Periodo de retiro sin costo alguno
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.

ANEXO 2. ANEXO DE PROYECTOS DE FONDOS DE DESARROLLO INMOBILIARIO



SECCIÓN I. NORMAS GENERALES SOBRE ADENDUM DEL PROYECTO

1. Contenido mínimo

El anexo de cada proyecto debe contener, al menos, los siguientes aspectos, que se detallan más adelante:

- a) Generalidades
- b) Estudio de mercado
- c) Aspectos legales
- d) Aspectos técnicos
- e) Riesgos del proyecto
- f) Aspectos financieros
- g) Declaración

Si al momento de presentar el anexo del proyecto no se cuenta con la información de los incisos b, c, d y f, se deben indicar las fechas estimadas en que se estima se concluirá su elaboración. Una vez que estos estudios se terminen, se debe incorporar la información en los informes de avance.

2. Generalidades

En este apartado se deben incluir los siguientes aspectos:

- a) Identificación del proyecto: nombre, ubicación y tipo de proyecto.
- b) Propósito de los proyectos a desarrollar (habitacional, turísticos, industria, oficina, comercial, entre otros), y mercado meta para la venta de los proyectos.
- c) Revelación de la etapa en la que se encuentra (indicación general sobre si está en diseño, construcción, entre otros), y descripción de las características de la zona aledaña al proyecto.



Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras

- d) Periodicidad en que se emitirán los informes de avance y lugares en donde los inversionistas los pueden consultar.
- e) Identificación de los participantes designados para el desarrollo de las obras:
- i. Entidad o entidades que participan en el financiamiento del proyecto.
 - ii. Entidad o grupo de profesionales encargados de realizar la administración de la obra y tienen bajo su responsabilidad que la obra se realice de conformidad con los planos de construcción, las especificaciones técnicas y los reglamentos aplicables.
 - iii. Entidad o grupo de profesionales encargados del diseño del proyecto, elaborar los planos constructivos, presupuesto de obras, entre otros.
 - iv. Entidad responsable de la ejecución o materialización de los proyectos. Adicionalmente se deben indicar el o los mecanismos previstos para el giro de los recursos.
 - v. Entidad o grupo de profesionales responsables de realizar la inspección o la vigilancia durante el proceso de ejecución de una obra.
 - vi. Entidad o grupo de profesionales responsables de las gestiones de venta de los proyectos, según la estrategia prevista.

Para cada una de estas entidades se debe revelar: nombre, calidades y resumen de historial de obras ejecutadas. La sociedad administradora debe verificar si cada una de las entidades ha tenido denuncias o sanciones por el desarrollo incorrecto de obras constructivas. De existir denuncias o sanciones se debe revelar dicha situación.

- f) Descripción de las relaciones, responsabilidades y los riesgos contractuales inherentes a la consecución del proyecto que se deriven de los convenios o contratos suscritos por las entidades indicadas en el inciso e.

Si al momento de presentar el anexo del proyecto aún no se ha formalizado el contrato con las entidades indicadas en el inciso e., se debe aclarar que la contratación de éstas se realizará conforme a los criterios de selección establecidos en el prospecto. Conforme se van



concretando los contratos con cada una de estas entidades, en el informe de avance correspondiente se debe revelar la información indicada en los incisos d y e anteriores.

3. Estudio de mercado

En este apartado se deben incluir, como mínimo, lo siguiente

- a) Análisis de la estimación de la demanda del proyecto.
- b) Análisis de potenciales compradores.
- c) Análisis de la competencia.
- d) Estrategias para la comercialización y venta del activo.

4. Aspectos Técnicos

En este apartado se debe incluir, como mínimo, lo siguiente:

- a) Descripción de aspectos constructivos y acabados.
- b) Áreas de construcción, terreno, parqueos, entre otros. Indicar la unidad de medida utilizada, por ejemplo metros cuadrados.
- c) Programación de obra:
 - i. Método de construcción por emplearse
 - ii. Resumen de necesidades de recursos (humanos, equipos, maquinaria)
 - iii. Programación del proyecto (fechas estimadas de inicio y finalización de la obra, actividades del proyecto, ruta crítica del proyecto, fechas de inicio y de finalización de las actividades)



- d) Presupuesto de la obra.
- e) Indicación de los estudios básicos realizados o requeridos.

5. Aspectos Legales

En este apartado se deben incluir los siguientes aspectos:

- a) Nombre de los asesores legales contratados.
- b) Detalle e indicación del cumplimiento de todos los permisos de construcción requeridos para el inicio de la obra que son otorgados por las entidades competentes.
- c) Indicación de que los planos de construcción están de acuerdo con los reglamentos y normas vigentes de las instituciones competentes.
- d) Informe de registro de la propiedad: Se debe hacer referencia a aspectos tales como: localización, área de la finca, número de catastro, propietario, anotaciones y gravámenes. Este informe debe completarse con una explicación de que el proyecto se posee en concepto de propiedad y libre de derechos reales que impidan la culminación de las obras.

6. Riesgos específicos del proyecto

Se debe incluir una sección para la identificación de los riesgos específicos del proyecto que puedan incidir en su resultado final. La sociedad administradora puede adicionar una sección en donde revele las políticas para la administración de estos riesgos. Cuando el proyecto se inicie sin contar con los estudios técnico y legal requeridos, se debe revelar esta situación como un riesgo al proyecto.

7. Aspectos Financieros

En este apartado se deben incluir los siguientes aspectos:

- a) Análisis de la pre-factibilidad del proyecto.



- b) Estrategia para la captación de recursos.
- c) Resumen de costos por actividad.
- d) Programa de desembolsos.
- e) Programa de preventa, cuando aplique.
- f) Flujo de caja.

La información del inciso c) se puede poner a disposición de los inversionistas en las oficinas de la sociedad administradora.

8. Declaración

Se debe incluir declaración en los términos del artículo 15 de la Ley de Mercado de Capitales.

SECCIÓN II. NORMAS GENERALES SOBRE EL INFORME DE AVANCE

1. Contenido mínimo del informe de avance

El informe de avance de cada proyecto debe contener al menos:

- a) Identificación del proyecto
- b) Información sobre participantes designados para el desarrollo de las obras, indicada en el inciso e. del punto 2 de la sección I de este informe, cuando se disponga de ella.
- c) Información sobre aspectos técnicos y legales, indicada en los puntos 4 y 5 de la sección I de este informe, cuando se disponga de ella.

Una vez que se ha iniciado la construcción del proyecto, se debe considerar:

- d) Aspectos Técnicos:



Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras

- i. Descripción del estado actual de la obra física y detalle del avance desde el informe anterior.
 - ii. Descripción detallada de las modificaciones realizadas al proyecto inicial, cuando aplique.
 - iii. Análisis comparativo del avance físico real versus lo planteado inicialmente.
- e) Aspectos Financieros:
- i. Análisis comparativo de costos del avance real versus lo planteado inicialmente.
- f) Declaración suscrita por el profesional o fiscalizador independiente:

“El Señor(a) _____, cédula de identidad XXXX-XXXX-XXXX, en calidad de fiscalizador independiente del proyecto _____ del fondo _____, declara que asume la responsabilidad del contenido de este informe de avance, que a su juicio los datos contenidos en él son conformes con la realidad, y que no se omite ningún hecho susceptible de alterar su alcance.”

2. Contenido mínimo del informe de cierre del proyecto

La sociedad administradora debe de remitir un informe de cierre para cada proyecto, al momento de su finalización, que debe incluir:

- a) Detalle de las obras realizadas, indicando si las mismas se ajustan a las obras propuestas en planos y presupuesto.
- b) Resumen de las modificaciones realizadas durante el proyecto.
- c) Análisis comparativo del costo y tiempo invertidos versus lo planteado inicialmente.
- d) Análisis comparativo de las preventas realizadas versus las planteadas inicialmente, cuando aplique.



- e) Descripción de las acciones realizadas o que se espera realizar para la venta del activo.
- f) Declaración suscrita por el profesional o fiscalizador independiente:

“El Señor(a) _____, cédula de identidad XXXX-XXXX-XXXX, en calidad de fiscalizador independiente del proyecto _____ del fondo _____, declara que asume la responsabilidad del contenido de este informe de cierre del proyecto, que a su juicio los datos contenidos en él son conformes con la realidad, y que no se omite ningún hecho susceptible de alterar su alcance.”

ANEXO 3. CONTENIDO MÍNIMO DEL HECHO RELEVANTE POR LA ADQUISICIÓN DE INMUEBLES DE FONDOS INMOBILIARIOS

El comunicado de hecho relevante por la adquisición de cada inmueble debe contener, al menos, los siguientes aspectos:

- a) Nombre completo del fondo inmobiliario
- b) Fecha de compra del inmueble
- c) Identificación del inmueble: nombre, ubicación y tipo del inmueble (comercio, bodegas, oficinas, supermercados, parque industrial o restaurante).
- d) Áreas de construcción, terreno, parqueos, zona arrendable, entre otros. Indicar la unidad de medida utilizada, por ejemplo metros cuadrados.
- e) Informe financiero: Nombre del profesional en finanzas responsable de la valoración, fecha del informe, monto de la valoración, tasas de descuento utilizadas, y cantidad de inquilinos actuales.
- f) Informe pericial: Nombre del profesional responsable de la valoración, fecha del informe, valor de mercado y valor de reposición, uso actual y uso potencial, estado de conservación, vida útil y edad del inmueble.



*Superintendencia de Bancos
y de Otras Instituciones Financieras*

- g) Monto de compra final, el que debe incluir los costos totales de adquisición.
- h) Indicar que las valoraciones completas se pueden consultar en las oficinas de la sociedad administradora o Superintendencia, cinco días hábiles posteriores al comunicado del hecho relevante.
- i) Leyenda: *“La responsabilidad de verificar la calidad de las valoraciones pericial y financiera efectuadas, corresponde EXCLUSIVAMENTE al gestor de portafolios y comité de inversión del fondo.”*

Este comunicado de hecho relevante debe también considerar los lineamientos establecidos en la normativa que regula la materia sobre negociación de valores en mercado secundario.

Las valoraciones completas deben considerar el contenido mínimo establecido en las normas sobre valoración de los inmuebles de los fondos de inversión inmobiliarios.

(f) Ilegible (Sara Amelia Rosales Castellón) (f) V. Urcuyo (f) Gabriel Pasos Lacayo (f) ilegible (Silvio Moisés Casco Marengo) (f) Fausto Reyes (f) ilegible (Freddy José Blando Argeñal) (f) U. Cerna.

URIEL CERNA BARQUERO
Secretario Consejo Directivo SIBOIF