

RESOLUCIÓN

CNV-2006-04-FI

Norma para las Administradoras de Fondos Cerrados de Inversión que establece Disposiciones para su Funcionamiento y para la Administración de sus Fondos

Aprobación:

Segunda Resolución del Consejo Nacional de Valores de fecha cinco (5) de septiembre del año 2006.

Vigencia:

1 de enero de 2007

- VISTO** : El Código Civil de la República Dominicana.
- VISTO** : El Código de Comercio de la República Dominicana.
- VISTA** : La Ley de Mercado de Valores No. 19-00 de fecha 8 de mayo de 2000 (en lo adelante la Ley),
- VISTA** : La Ley del Registro Inmobiliario de la República Dominicana No. 108-05 de fecha 28 de marzo de 2005.
- VISTO** : El Reglamento de Aplicación de la Ley de Mercado de Valores, contenido en el Decreto No. 729-04 de fecha 3 de agosto del año 2004 (en lo adelante el Reglamento).
- VISTA** : La norma CNV-2005-02-AF aprobada por la Segunda Resolución del Consejo, de fecha 28 de enero de 2005, que establece los requisitos de autorización para operar e inscribirse en el Registro de las Administradoras de Fondos Mutuos y Administradoras de Fondos de Inversión.
- VISTA** : La norma CNV-2005-07-AF aprobada por la Séptima Resolución del Consejo, de fecha 28 de enero de 2005, que establece los requisitos de autorización para inscribirse en el Registro de los Fondos Mutuos y de los Fondos de Inversión.
- VISTA** : La norma CNV-2005-11-FM aprobada por la Tercera Resolución del Consejo, de fecha 16 de diciembre de 2005, que establece disposiciones para el funcionamiento de las Administradoras de Fondos Mutuos y para la

Administración de sus Fondos.

CONSIDERANDO : La importancia que reviste para el mercado de valores contar con los elementos operativos necesarios para que los fondos cerrados de inversión se desarrollen y puedan ser utilizados como alternativa de inversión, incrementándose las posibilidades de diversificación de instrumentos e inversión en el país.

CONSIDERANDO : Que es necesario definir términos y delimitar los alcances sobre determinadas disposiciones que regulan a los fondos cerrados de inversión, a los fines de procurar la transparencia necesaria para el desarrollo y desenvolvimiento eficiente de las administradoras de fondos cerrados de inversión y los fondos que administren.

CONSIDERANDO : La importancia de la creación de sistemas de garantías y otros mecanismos que permitan resarcir a los aportantes de un fondos cerrados de inversión ante la eventualidad de prácticas fraudulentas o conductas irregulares de la administradora que les ocasione perjuicio, así como dotar de un nivel de seguridad a la inversión en este tipo de instrumentos.

CONSIDERANDO : Que es necesario definir los niveles y capacidades técnicas y administrativas y de personal, así como las estructuras operativas que deben procurar las administradoras para la gestión de recursos de terceros.

Por lo tanto:

El Consejo, en el uso de las facultades que le concede la Ley, y acorde al contenido de los artículos 118 y 119 del Reglamento, resuelve:

1. Aprobar y poner en vigencia la norma siguiente:

“Norma para las Administradoras de Fondos Cerrados de Inversión que establece Disposiciones para su Funcionamiento y para la Administración de sus Fondos”

TÍTULO I DISPOSICIONES GENERALES

Artículo 1. Objeto. La presente resolución tiene por objeto establecer las disposiciones a las que deberán sujetarse las administradoras de fondos cerrados de inversión (en lo adelante administradoras) para su funcionamiento en el mercado, así como para la administración de sus fondos.

Artículo 2. Alcance. Las administradoras y los fondos que éstas administren se registrarán por la Ley, el Reglamento, la presente norma, por los reglamentos internos aprobados para cada fondo por la Superintendencia y por las instrucciones obligatorias que ésta les imparta.

Asimismo, en caso el fondo sea listado en alguna Bolsa de Valores, le será de aplicación las disposiciones legales y reglamentarias relativas a los emisores en todo lo que no se oponga a las disposiciones especiales que las rigen.

Párrafo: Los depósitos centralizados de valores quedan sujetos a las disposiciones de la presente norma, en los aspectos relativos a la custodia de los títulos representativos de las inversiones realizadas por el fondo, en virtud de lo dispuesto en el Artículo 101 de la Ley.

Artículo 3. Definiciones. Para los fines de esta norma, se establecen las siguientes definiciones:

- a) *Aportante.* Persona física o jurídica, titular de una o más cuotas de participación de un fondo cerrado de inversión.
- b) *Administradora.* Administradora de fondos cerrados de inversión que cuente con la debida autorización de la Superintendencia para actuar como tal.
- c) *Consejo.* Consejo Nacional de Valores.
- d) *Fondo.* Fondo cerrado de inversión y/o fondo mutuo, según sea el caso.
- e) *Fondo Cerrado de Inversión.* Se denomina fondo cerrado de inversión al patrimonio fijo integrado por aportes de personas físicas y jurídicas, para su inversión en los valores y bienes así como otros activos u operaciones que sean autorizados por la Superintendencia, con fecha de vencimiento cierta, administrado por una administradora de fondos por cuenta y riesgo de los aportantes, previo contrato suscrito entre las partes.
- f) *Fondo Mutuo.* Se denomina fondo mutuo o abierto al patrimonio variable conformado por aportes de personas físicas y jurídicas para su inversión en valores de oferta pública, administrado por una administradora de fondos por cuenta y riesgo de los aportantes, previo contrato suscrito entre las partes.
- g) *Grupo Económico.* Conjunto de personas jurídicas, cualquiera que sea su actividad u objeto social, donde alguna de ellas ejerce el control de las demás, o donde el control de las personas jurídicas que lo conforman es ejercido por una misma persona física o un mismo conjunto de personas físicas. Para estos efectos se considera control la capacidad de dirigir la administración de la persona jurídica.
- h) *Ley.* Ley de Mercado de Valores, Ley N° 19-00.
- i) *Norma.* La aprobada mediante la presente resolución.
- j) *Registro.* Registro de Mercado de Valores y Productos.
- k) *Reglamento.* Reglamento de Aplicación de la Ley de Mercado de Valores, aprobado por el Decreto Numero: 729-04.
- l) *Superintendencia.* Superintendencia de Valores de la República Dominicana.

- m) *Valores de Largo Plazo.* Valores que se emiten con un plazo de vencimiento de un año o más.
- n) *Valores de Corto Plazo.* Valores que se emiten con un plazo de vencimiento no mayor de un año.

TÍTULO II DE LA ADMINISTRADORA

CAPÍTULO I Disposiciones Generales

Artículo 4. *Inicio de Operaciones.* Para poder operar, la administradora deberá haber obtenido la aprobación emitida por el Consejo que la faculta a operar en el mercado de valores y que le permite la inscripción del (o los) fondo (s), así como cumplir con los demás requisitos sobre funcionamiento establecidos en la Ley, el Reglamento y la presente norma, según lo establecido en la Resolución CNV-2005-02-AF.

Artículo 5. *Responsabilidades.* En virtud del objeto exclusivo atribuido por la Ley, es indelegable la responsabilidad de la administradora por la administración de fondos. No obstante, éstas podrán conferir poderes especiales o celebrar contratos por servicios para la ejecución de determinados actos o negocios que le permita contar con el soporte de otras entidades en las áreas administrativas, de informática u otros campos afines, para lo cual deberá remitir a la Superintendencia copia de los referidos contratos o poderes.

Párrafo I: En ningún caso la administradora podrá contratar servicios externos para cubrir las funciones del gerente general, del Comité de Inversiones o cualquier otra actividad relativa al proceso de inversión de los fondos.

Párrafo II: Los contratos que suscriba la administradora con otras entidades para el desarrollo de determinadas actividades no la exime de las responsabilidades que le corresponden por la administración de los fondos a su cargo, manteniendo la responsabilidad sobre aquellas funciones que haya subcontratado, así como su obligación de presentar información sobre tales funciones a la Superintendencia en la oportunidad que ésta lo requiera.

Párrafo III: En casos de contratación de servicios externos, la facultad de la administradora para celebrar tales contratos deberá constar en el Reglamento Interno del fondo de que se trate. De igual forma, deberá indicarse en el documento referido, si los gastos derivados de las contrataciones se atribuirán a la administradora o al fondo. En caso de que se carguen a este último, se deberá especificar la forma y política de distribución de dichos gastos. Los costos derivados de la subcontratación de servicios de terceros que no hayan sido previstos en el Reglamento Interno del fondo deberán ser asumidos por la administradora y no podrán ser cargados al fondo.

Párrafo IV: Una vez al año, los Auditores Externos de la administradora deberán pronunciarse acerca del cumplimiento y suficiencia de los mecanismos de control interno implementados, así como acerca del cumplimiento de las normas internas de conducta, establecidas para velar por el fiel cumplimiento a que está sujeta la administradora, así como también sobre los sistemas de información, registro y archivo de las transacciones realizadas por la administradora, y de las medidas de seguridad o resguardo adoptadas para evitar la pérdida y deterioro de los valores y otras inversiones del fondo. Asimismo, en su informe anual, los Auditores Externos del fondo deberán pronunciarse sobre el cumplimiento de la política de diversificación del fondo.

Artículo 6. Obligaciones. La administradora es responsable y está obligada a indemnizar a los fondos y/o a los aportantes por los perjuicios que ella o cualquiera de sus dependientes, o personas que le presten servicios, causaren como consecuencia de infracciones a la Ley, el Reglamento, la presente norma, o al Reglamento Interno del fondo; y, en general, por el incumplimiento de sus obligaciones, sin perjuicio de la responsabilidad administrativa, civil o penal que corresponda a las personas implicadas. El importe requerido como indemnización que se encuentre pendiente de pago por parte de la administradora constituye pasivos de ésta.

Artículo 7. Inhabilidades. No podrá ser funcionario o miembro del consejo de administración, gerente o miembro del Comité de Inversiones de la administradora aquella persona que:

- a) No se encuentra en pleno ejercicio de sus derechos civiles;
- b) Sea asesor, funcionario, miembro del consejo de administración o empleado de la Superintendencia;
- c) Sea miembro del consejo de administración, funcionario o empleado de algún participante del mercado distinto a la administradora;
- d) Se encuentra subjúdice o ha sido condenado por la comisión de cualquier hecho de carácter criminal o por delito contra la propiedad, la fe pública o el fisco;
- e) Haya caído en estado de quiebra o bancarrota, insolvencia o cesación de pago, aún cuando posteriormente haya sido rehabilitado;
- f) Haya cometido (directa o indirectamente) una falta grave o negligencia en contra de las disposiciones del Banco Central, de la Superintendencia de Valores, de Bancos, de Seguros, de Pensiones u otras instituciones de similares competencias;
- g) Esté impedido de manera expresa por cualquier ley, reglamento o resolución emanada de cualquier Poder del Estado u organismo autónomo descentralizado;
- h) Sea miembro del Consejo.

Artículo 8. Prohibiciones. Para los fines de la presente norma, las prohibiciones establecidas a las administradoras estipuladas en el Artículo 106 de la Ley que se señalan a continuación tienen el alcance o precisión siguiente:

- a) *Adquirir, enajenar o unir activos.* Se entiende por tal prohibición que una administradora no podrá realizar tales actividades entre los fondos que administre o con los que administre otra administradora, ni con sus propios activos, infiriéndose que no puede segregar parte del activo de un fondo en provecho de la administradora o de otro fondo.

Sin perjuicio de lo dispuesto anteriormente, la administradora, por motivos de eficiencia, previa aprobación de las Asamblea General de Aportantes de los fondos de que se trate y del Consejo, podrá unir la totalidad del patrimonio del fondo con la de otro (s) fondo (s), dando como resultado la consolidación o fusión de dos (2) o más fondos.

Una vez la administradora cuente con la debida autorización, ésta deberá cumplir con los requisitos y formalidades de publicidad establecidas en la presente norma, a los fines de preservar los derechos de la minoría que no acordare la fusión.

- b) *Garantizar un resultado, rendimiento o tasa de retorno específica.* Para los fines de esta norma se entiende por garantía o aseguramiento de un rendimiento al ofrecimiento realizado por la administradora a todos o a determinados aportantes o potenciales inversionistas, de obtener determinada ganancia sobre el monto inicialmente invertido o que el monto invertido no disminuya, u obtener una ganancia que fluctúe en un determinado rango, un mínimo o un máximo, independientemente de los resultados obtenidos por la administración del fondo. Asimismo, está comprendido en el concepto del referido aseguramiento de rentabilidad, los descuentos en las comisiones, devoluciones o prácticas similares, no previstas en el Reglamento Interno del fondo de que se trate. Esta prohibición no comprende la realización de proyecciones o anualizaciones de la rentabilidad determinados por el Consejo.
- c) *Recibir depósitos de dinero.* Las administradoras deberán realizar las operaciones de ingreso y egreso de dinero por concepto de suscripción o compra de sus cuotas por parte de los aportantes, a través de las cuentas bancarias que a título de cada fondo y para tales fines sean abiertas en una institución regida por la Ley Monetaria y Financiera, documentándose cada movilización de fondos con el comprobante de débito o crédito bancario correspondiente. En las referidas cuentas del fondo de que se trate, deberá depositarse la totalidad de los aportes, el producto de sus inversiones y todos los demás ingresos percibidos a nombre del fondo.
- d) *Participar en la administración, asesoramiento, dirección o cualquier otra función que no sea la de accionista en aquellas compañías en que un fondo tenga inversiones.* Para los fines de esta norma, la participación de la administradora como accionista no deberá exceder en ningún momento el límite de 5% del patrimonio de la compañía en la que el fondo de que se trate tenga inversiones, sin perjuicio de las limitaciones de inversión dispuestos en la presente norma.

Párrafo: Queda exceptuada de la prohibición prevista en el inciso d), la participación de la administradora en la designación de los miembros del consejo de administración y miembros de comités especiales en las empresas en la que ha invertido los recursos del fondo cerrado de inversión bajo su administración.

Artículo 9. Otras Prohibiciones. Sin perjuicio a las demás disposiciones de carácter legal, reglamentario o normativo, las administradoras no podrán:

- a) Contratar o emplear directa o indirectamente a personas que tengan algún impedimento legal o reglamentario, o no observar que éstas cumplan los requisitos establecidos en la normativa vigente.
- b) Administrar carteras privadas de valores.
- c) Disponer del dinero producto de los aportes de los inversionistas, de las inversiones realizadas a nombre del fondo y cualquier otro ingreso correspondiente a este último incluyendo las utilidades, ganancias o plusvalías generadas, de forma distinta a lo previsto en el Reglamento Interno.
- d) No instruir al depositario o instruirlo de manera distinta de lo dispuesto en la normativa.
- e) Valuar las cuotas de los fondos o sus inversiones con criterios distintos de los señalados en la normativa o no hacerlo en su debida oportunidad.
- f) Asegurar rentabilidad a los aportantes o a los inversionistas potenciales, directa o indirectamente, o hacer proyecciones de la rentabilidad del fondo, salvo en los casos y condiciones que determine el Consejo.
- g) No restituir al fondo o a los aportantes el monto que les corresponde como consecuencia de infracciones a la normativa atribuibles a la administradora o cualquiera de sus dependientes o personas que le prestan servicios.
- h) Incumplir las normas internas de conducta, o modificarlas sin comunicarlo previamente a la Superintendencia.
- i) Dar prioridad, directa o indirectamente, a sus propios intereses, los de sus vinculados, su personal o terceros, en desmedro de los intereses de los fondos que administra y de sus aportantes.
- j) No contar con un Comité de Inversiones, o no cumplir dicho órgano con las disposiciones sobre organización y funcionamiento que le competen del modo previsto en la normativa.
- k) Efectuar la transferencia de un fondo a otra administradora, o la fusión de fondos, sin autorización previa del Consejo, o no realizar el proceso de acuerdo con lo estipulado en la normativa.
- l) Adoptar decisiones de inversión contrarias a la normativa.
- m) Ejecutar las decisiones de inversión de manera distinta de lo acordado.
- n) No contar con el capital social requerido por la normativa, o no actualizarlo oportunamente o contar con un patrimonio neto inferior a su capital social exigido.
- o) No constituir las garantías o no reemplazarlas, en la forma, monto y condiciones que para cada caso determine la Superintendencia.
- p) No cumplir con la normativa relativa a los criterios de diversificación o límites de inversión del fondo.

- q) Incumplir las disposiciones sobre suscripción y compra de sus cuotas contenidas en la normativa.
- r) Cobrar, o imputar comisiones o gastos a los aportantes o al fondo, que no estén previstos en la normativa o en el Reglamento Interno del fondo, o no hacerlo en la forma establecida por éstos.
- s) No adquirir o no enajenar los activos del fondo cuando esté obligado a ello, o no hacerlo en la forma en que lo establece la normativa.
- t) No aplicar de forma homogénea un determinado criterio de asignación del valor cuota a los aportantes de un fondo, o incumplir con el periodo de vigencia del valor cuota.
- u) Utilizar medios electrónicos en la suscripción de cuotas, sin cumplir con lo establecido en la normativa.
- v) Efectuar con los recursos del fondo, operaciones o inversiones no permitidas, o realizarlas sin observar lo dispuesto en la normativa.
- w) Incumplir lo establecido en el Manual de Políticas y Procedimientos.
- x) No comunicar o no hacerlo oportunamente a la Superintendencia la metodología de valorización o el sustento de tasas de rendimiento utilizadas para la valorización de las carteras, así como los cambios correspondientes a estos requerimientos.
- y) Incumplir con las obligaciones que le correspondan de conformidad con lo establecido en el Reglamento Interno del fondo, o en los contratos que en representación del fondo se celebran con los aportantes y con terceros.
- z) No observar el procedimiento señalado para el ingreso de nuevos accionistas a la administradora.
- aa) Incumplir las disposiciones sobre transferencia de certificados de participación establecidas con la normativa.
- bb) No emitir o no entregar oportunamente a sus propietarios, los certificados de participación en caso que les hayan sido solicitados, u omitir en los mismos cualquier dato o exigencia legal.
- cc) Aceptar aportes o pagar la compra de sus cuotas en monedas distintas de aquellas en las que está denominado el valor de cuota.
- dd) No cumplir con la normativa respecto de los límites de participación en el fondo.
- ee) No comunicar al aportante en la forma y plazo previstos, en los casos que por causa no imputable a éste, hubiera incurrido en exceso de tenencia de cuotas.
- ff) Incumplir sus funciones o las disposiciones contempladas en la normativa.
- gg) No convocar a Asamblea de Aportantes cuando corresponda.
- hh) No suministrar la información que el Comité de Vigilancia le requiera.

CAPÍTULO II

De las Normas Generales de Conducta

Artículo 10. Normas Generales de Conducta. En el ejercicio de sus funciones y en adición a las Normas Internas de Conducta que establezca la administradora, sus directivos, asesores y empleados, así como las personas que directa o indirectamente están relacionadas con ella, deberán atenerse a los principios y códigos de conducta siguientes:

- a) *Equidad.* Otorgar un tratamiento igualitario a los aportantes, evitando ofrecer ventajas, incentivos, compensaciones o indemnizaciones a clientes (o aportantes) relevantes o influyentes, así como evitar cualquier acto, conducta, práctica u omisión que pueda derivar en beneficio o perjuicio a ciertos aportantes;
- b) *Capacidades.* Disponer de procedimientos administrativos y controles idóneos, contar con la infraestructura y recursos técnicos necesarios para el adecuado desarrollo de las actividades que le son propias, así como contar con mecanismos que permitan la administración adecuada de los riesgos con apego a lo previsto en los Reglamentos Internos del fondo de que se trate y cerciorarse que los sistemas de acceso y salvaguarda de sus medios informáticos son suficientes;
- c) *Diligencia.* Actuar en todo momento con el debido cuidado, honestidad y diligencia en el mejor interés de los aportantes del fondo y en defensa de la integridad y transparencia del mercado;
- d) *Prioridad de Interés e Imparcialidad.* Actuar en todo momento con imparcialidad frente a todos los aportantes, sin anteponer los intereses propios, los de su personal, el de sus personas relacionadas o terceros, a los intereses de los aportantes del fondo;
- e) *Objetividad y Prudencia.* Preservar los intereses de los aportantes, actuando con profesionalidad y prudencia en la obtención, procesamiento y aplicación de la información relacionada a las decisiones de inversión y valorización de los activos del fondo;
- f) *Valorización de Mercado y Consistencia de la Valorización.* Dar prioridad en la valorización de los activos del fondo proveniente de las operaciones que se realicen a través de los mecanismos centralizados de negociación aprobados por la Superintendencia. Asimismo, en la referida valorización, deberán mantener en el tiempo, la uniformidad de los criterios y los procedimientos utilizados;
- g) *Reserva de la Información.* Velar por la absoluta reserva de la información privilegiada a la que tuviese acceso y de aquella información relativa a los aportantes, así como abstenerse de hacer uso de las mismas en beneficio propio o de terceros;
- h) *Transparencia.* Ofrecer a los aportantes del fondo de que se trate, toda la información que pueda ser relevante para la adopción de decisiones de inversión, de forma clara, precisa, suficiente y oportuna, a los fines de su correcta interpretación. De igual forma deberán informar sobre los atributos de rentabilidad, liquidez o de

cualquier otra índole que caracterizan a las inversiones de los fondos así como enfatizar los riesgos que cada operación conlleva.

Artículo 11. Información Privilegiada. Se considerará información privilegiada:

- a) Las decisiones tomadas por el Comité de Inversiones respecto a las inversiones de los fondos.
- b) Las discusiones, análisis y acuerdos de inversión que realicen los miembros del Comité de Inversiones.
- c) Las órdenes de compra o venta que se encuentran pendientes de ejecución.
- d) La información referida a la conformación de la cartera del fondo que aún no ha sido difundida al público.
- e) Toda aquella otra información que no ha sido difundida al público y que puede influir en la decisión de suscribir, redimir, comprar o vender cuotas.
- f) Información relativa a los aportantes.

Artículo 12. Acceso a Información Privilegiada. En virtud de lo dispuesto en los Artículos 12 y 13 de la Ley, se presume que tienen acceso a información privilegiada:

- a) Los miembros del consejo de administración y gerentes de la administradora, así como los miembros del Comité de Inversiones y del Comité de Vigilancia.
- b) Los accionistas que individual o conjuntamente con sus cónyuges y parientes hasta el primer grado de consanguinidad, posean el 10% o más del capital de la administradora.
- c) Los dependientes que trabajen bajo la dirección o supervisión directa de los miembros del consejo de administración, gerentes, administradores de la administradora, en la medida que puedan tener acceso a información privilegiada.
- d) Los funcionarios de la administradora, en la medida que puedan tener acceso a información privilegiada.
- e) La propia administradora.
- f) Las demás personas que a consideración del consejo de administración de la administradora puedan tener acceso a información privilegiada.

CAPÍTULO III

De las Normas Internas de Conducta y el Control Interno

Artículo 13. Normas Internas de Conducta. En adición a las normas generales de conducta a que hace referencia la presente norma, la administradora deberá elaborar y presentar a la Superintendencia sus Normas Internas de Conducta, cuyo objetivo está orientado a impedir el flujo y uso indebido de información privilegiada por parte de personas que por su función, cargo o relación puedan tener acceso a esta información, así como evitar los conflictos de interés que puedan presentarse en la administración de los

recursos del fondo y los recursos de la propia administradora (Anexo I de la presente norma). Las referidas normas deberán contemplar como mínimo lo siguiente:

- a) Definición de las áreas o cargos que por sus funciones tienen acceso a información privilegiada y a quiénes se les aplicará esta norma. También se debe incluir en el ámbito de aplicación de este documento a los accionistas, a los miembros del consejo de administración de la administradora y la propia administradora.
- b) Procedimientos y controles internos que busquen asegurar, tanto interna como externamente, que la información de carácter privilegiado no se difunda a personas ajenas a la institución y así como al personal interno de la institución, ni sea usada en beneficio propio o de terceros;
- c) Procedimientos que busquen evitar que los recursos a su cargo se destinen a inversiones en entidades en las cuales la administradora pueda tener algún interés, distinto a la generación de rentabilidad para los fondos que administre;
- d) Declaración de los parientes y cónyuge de las personas físicas y del grupo económico al que pertenecen las personas jurídicas comprendidas en el inciso a). Esta información debe ser actualizada por lo menos trimestralmente.
- e) Identificación de los potenciales conflictos de interés que puedan surgir entre las personas señaladas en el inciso a) y el fondo. Esta información debe ser actualizada por lo menos trimestralmente.
- f) Reglas internas y autorizaciones para poder realizar operaciones de inversión las personas comprendidas en el inciso a), sobretodo con instrumentos o activos que conforman o pueden conformar parte de la cartera del fondo. Se debe precisar qué órgano de la administradora va a aprobar estas reglas internas y autorizar estas operaciones;
- g) Obligatoriedad de comunicar las operaciones señaladas en el inciso anterior, indicando su frecuencia.
- h) Definición de las áreas, que por la función que realizan, deben estar separadas entre sí;
- i) Definición de la persona u órgano responsable por la actualización y cumplimiento de esta norma. Esta persona u órgano debe informar de lo sucedido al Comité de Vigilancia;
- j) Régimen aplicable para su modificación; y,
- k) Régimen interno de sanciones a los funcionarios, empleados que incumplan las normas internas de conducta.

CAPÍTULO IV

Organización

IV.1 - De la Estructura Organizativa y la Capacidad Técnica y Profesional

Artículo 14. Estructura Organizativa y Calificación. La administradora debe contar con la estructura organizativa y el recurso humano y tecnológico que le permita ofrecer sus servicios de manera eficiente. En tal sentido, las personas físicas que realicen funciones para la administradora, relacionados directamente con la administración, gestión e inversión de fondos, deben acreditar ante la administradora la debida capacidad técnica y profesional.

Párrafo I: Para los fines de esta norma se entiende que deben hacer la acreditación correspondiente el gerente general, gerente de inversiones, los miembros del Comité de Inversiones, los promotores y cualquier otra persona que por la naturaleza de la función que realice, determine la Superintendencia.

Párrafo II: La administradora, como responsable del cumplimiento de esta disposición, deberá aplicarles a tales personas las pruebas y exámenes que les acrediten los conocimientos sobre normas y operatividad del mercado de valores, así como la debida competencia para el tipo de labores que pretendan desarrollar.

Artículo 15. Evaluación Periódica. La administradora deberá verificar de manera periódica que sus funcionarios, promotores y miembros del Comité de Inversiones mantengan el nivel de conocimiento requerido para desarrollar sus funciones. Esta verificación deberá hacerse por lo menos cada dos (2) años.

Párrafo I: Los exámenes serán aplicados por la administradora, función que podrá encargar a otra institución a satisfacción de la Superintendencia. El examen de calificación tiene carácter confidencial. Queda prohibido el retiro del examen fuera del centro de calificación, su reproducción, revelación, entrega a alguna persona, el uso para propósitos de estudio de algún examen actual o pasado; así como cualquier otro uso que comprometa la efectividad de los procedimientos de calificación de los candidatos a promotores.

Párrafo II: El examen de calificación, así como las evaluaciones periódicas deberán ser sometidos previamente a consideración de la Superintendencia.

IV.2 - Del Comité de Inversiones

Artículo 16. Comité de Inversiones. Toda administradora debe contar con un Comité de Inversiones, quien será el responsable de evaluar y decidir las inversiones del fondo. Este Comité, el cual será designado por la administradora, deberá estar integrado por un número impar de personas físicas no menor de tres (3), quienes deberán acreditar su experiencia en el sector financiero, bursátil o áreas afines de inversión.

Párrafo I: De considerarlo necesario, la administradora podrá contar con diferentes Comités de Inversiones según el número de fondos que administre.

Párrafo II: En ningún caso la administradora podrá asignar a más de un Comité de Inversiones para un mismo fondo.

Párrafo: La Superintendencia verificará que la acreditación cumpla con los requisitos mínimos de experiencia necesarios para desempeñar adecuadamente sus funciones, mediante los mecanismos que establezca al respecto.

Artículo 17. Funciones del Comité de Inversiones. Las atribuciones o funciones del Comité de Inversiones son indelegables, comprendiendo al menos las siguientes:

- a) Identificar y analizar las oportunidades de inversión de acuerdo a los lineamientos y políticas de inversiones del fondo de que se trate;
- b) Adoptar las decisiones de inversión, así como las acciones que conlleven a la ejecución de tales decisiones, acogiéndose a los principios de autonomía, independencia y separación, contemplando las implicaciones siguientes:
 - i. Autonomía, implica que la toma de decisiones de inversión se realice exclusivamente por los miembros del Comité de Inversiones sin presencia de otras personas y sin subordinación a intereses de terceros. Para estos efectos, se entiende por toma de decisiones de inversión a la adopción del acuerdo de adquirir, mantener o enajenar activo(s) para la cartera o de la cartera del fondo;
 - ii. Independencia, significa que los miembros del Comité de Inversiones no podrán prestar sus servicios a personas vinculadas a la administradora;
 - iii. Separación, implica que el espacio físico u otros medios que se utilicen para llevar a cabo las sesiones del Comité de Inversiones, deben mantener condiciones de reserva y exclusividad durante el ejercicio de dichas funciones. El mismo criterio será de aplicación en las comunicaciones requeridas para ejecutar las decisiones de inversión del fondo;
- c) Evaluar y darle seguimiento a los activos que integran el patrimonio del fondo;
- d) Establecer los lineamientos de la metodología de valorización de las inversiones del fondo, así como la determinación del valor razonable de los activos, cuando corresponda, siempre dentro del marco establecido en el Reglamento Interno del fondo;
- e) Verificar permanentemente que sus decisiones se ejecuten en las condiciones aprobadas; y
- f) Acoger las políticas de inversión y criterios de diversificación establecidos por la Superintendencia.

Párrafo I: Los miembros del Comité de Inversiones son designados por la administradora, pudiendo ser removidos por ésta. La remoción de los miembros del Comité de Inversiones deberá ser comunicada a la Superintendencia y al público en general como un hecho relevante.

Párrafo II: La Asamblea de Aportantes podrá vetar a los miembros del Comité de Inversiones siempre que medie causa justificada, en cuyo caso también podrá designar a sus sustitutos.

Párrafo III: En adición a las disposiciones contenidas en la Sección IV y V de la Séptima Resolución del Consejo, de fecha 28 de enero de 2005, relativa a los contenidos mínimos del Reglamento Interno y Prospecto de Colocación de los Fondos Cerrados de Inversión, estos deberán contener, de manera expresa una relación o desglose de las vinculaciones de los miembros del Comité de Inversiones con la administradora y sus personas relacionadas.

Artículo 18. *Decisiones del Comité de Inversiones.* Las decisiones del Comité de Inversiones serán adoptadas por mayoría absoluta y deberán constar en acta, al igual que la indicación del lugar, fecha y hora en que se realizó la sesión, el nombre y las firmas de los asistentes, los asuntos tratados, informaciones utilizadas, las deliberaciones, así como resultados de la votación.

Párrafo: Dichas actas deberán estar suscritas por los miembros presentes y llevadas en un libro elaborado para tales fines o en cualquier otro medio que permita la ley, susceptible de verificación posterior y que garantice su autenticidad, el cual deberá reposar en el archivo del domicilio social de la administradora y estar a todo momento a disposición de la Superintendencia, para cuando ésta lo estime necesario.

Artículo 19. *Prohibiciones a los Miembros del Comité de Inversiones.* A los miembros del Comité de Inversiones de una administradora, sin perjuicio de otras disposiciones que le sean aplicables, les está prohibido:

- a) Ejercer como miembro en el Comité de Inversiones de otra administradora.
- b) Tomar decisiones de inversión que no se ajusten a las Políticas de Inversión establecidas en el Reglamento Interno del fondo de que se trate.
- c) Hacer uso de las informaciones o de las decisiones a las que tiene acceso, para su propio provecho o de terceros.

IV.3 - De los Promotores

Artículo 20. *Promotores.* Los promotores son personas físicas designadas por una administradora o por una entidad regulada por la Ley Monetaria y Financiera o intermediario de valores, previa suscripción de contrato con la administradora, para ejecutar la colocación de cuotas.

Artículo 21. *Requisitos a los Promotores.* Para llevar a cabo sus funciones, los promotores deberán demostrar a la administradora, capacidad técnica y moral suficiente para el desarrollo de sus actividades, acreditando ante ésta los documentos necesarios, así como rindiendo las pruebas y exámenes dispuestos por la administradora para tales efectos.

Párrafo: La Superintendencia, sin perjuicio de la sanción que corresponda a la administradora, prohibirá el ejercicio de sus funciones a los promotores o empleados de la administradora que participen en el proceso de colocación cuando, de acuerdo a pruebas o auditorias que realice, verifique que no reúnen las condiciones técnicas y morales suficientes para desarrollar tales actividades.

Artículo 22. *Prohibiciones a los Promotores.* A los promotores les está prohibido realizar las actividades siguientes:

- a) Recibir de los aportantes el importe correspondiente a la suscripción, cualesquiera sea la modalidad utilizada;
- b) Colocar cuotas sin haber entregado previamente al aportante el Reglamento Interno y el prospecto de colocación del fondo de que se trate; y
- c) Participar como intermediarios en los casos de cesión o transferencia de cuotas.

CAPÍTULO V

Del Patrimonio Neto

Artículo 23. *Patrimonio Neto.* El patrimonio neto de la administradora no podrá ser inferior al capital suscrito y pagado mínimo requerido para estas entidades.

Párrafo I: Sin perjuicio de lo establecido, el patrimonio neto de la administradora no podrá ser inferior a 0.75% de la suma de los patrimonios de los fondos cerrados de inversión bajo su administración.

Párrafo II: Para el cálculo de lo señalado en el párrafo precedente, se considerará la suma del patrimonio neto, al cierre del ejercicio anterior, de los fondos de inversión operativos que se encuentren bajo la gestión de la administradora.

Párrafo III: Para obtener el patrimonio neto del fondo se seguirá el procedimiento siguiente:

1. Sumar las siguientes partidas:
 - I. El efectivo del fondo en caja y bancos;
 - II. Las inversiones que mantenga el fondo, valorizadas según las reglas aplicables para cada activo;
 - III. Los dividendos por cobrar e intereses vencidos y no cobrados;
 - IV. Las demás cuentas del activo que autorice el Consejo, las que se valorarán en las condiciones que ésta determine.
2. Restar las siguientes partidas a la cifra obtenida:
 - I. Las obligaciones que puedan cargarse al fondo, tales como comisiones, remuneraciones y otros gastos siempre que hayan sido previstos en el Reglamento Interno;

- II. Los dividendos por pagar;
- III. Las demás cuentas de pasivo del fondo, que señale su Reglamento Interno.

Párrafo IV: En caso de que la administradora presente un patrimonio neto por debajo del establecido en este Artículo, ésta dispondrá de un plazo de noventa (90) días calendario para corregirlo, contado a partir del momento en que se presentó el déficit. En el referido plazo deberá remitir a la Superintendencia la constancia respectiva de dicho aumento.

Párrafo V: En el cálculo del patrimonio neto de la administradora se deberá deducir: i) los préstamos otorgados a favor de sus vinculadas; ii) las inversiones que mantenga en instrumentos financieros cuyo obligado al pago sea una vinculada o que representen participaciones en el capital social de empresas vinculadas a ella; y, iii) el importe de las garantías que la administradora otorgue a favor de sus vinculadas. Las deducciones deberán revelarse en notas de los estados financieros de la administradora.

Párrafo VI: El límite máximo al patrimonio mínimo exigible a las administradoras, que dispone el presente Artículo, será establecido mediante disposición de carácter general por la Superintendencia.

CAPÍTULO VI

De la Información Financiera y Registros

Artículo 24. Contabilidad y Registros. Toda administradora deberá llevar contabilidad separada de las operaciones realizadas con su propio patrimonio respecto a la de los patrimonios que administre y de éstos entre sí, de acuerdo a lo dispuesto en la Ley y el Reglamento. De igual forma, es responsabilidad de la administradora mantener al día dicha contabilidad y llevar, tanto para ella como para los fondos, según sea el caso, los libros y registros siguientes:

- a) Un libro diario, en el que se detallen las operaciones efectuadas;
- b) Un libro mayor y los auxiliares correspondientes, en el que se presenten cada una de las cuentas que integran el activo, pasivo, patrimonio, ingresos y egresos de cada fondo;
- c) Un registro en orden cronológico de las inversiones de cada fondo y de las operaciones por cuenta propia de la administradora en el que se detalle, como mínimo, informaciones tales como: tipo de operación realizada, precio, tasa, monto, comisión imputada, moneda, intermediario, fecha de liquidación;
- d) Un registro de aportantes, en el que se anotará el nombre del titular, documento de identidad, domicilio, número de cuotas que posee, fecha de la operación. Los aportantes deberán ser inscritos en este registro según la forma de su ingreso, de la manera siguiente:
 - i. Los aportantes por suscripción, desde la fecha en que la administradora recibe el aporte del inversionista;

- ii. Los aportantes por transferencia, desde que la administradora tomó conocimiento de ésta;
 - iii. Los aportantes por sucesión mortis causa, una vez satisfechas las formalidades previstas por la legislación común vigente y exhibiendo los documentos constitutivos de derechos patrimoniales sobre las cuotas, tales como testamentos, acuerdos de partición, actos de determinación de herederos o sentencias judiciales, entre otros;
 - iv. Otros casos, en los que deberá anotarse la razón o causa que origina que un aportante adquiera tal condición.
- e) Libro de actas del Comité de Inversiones;
 - f) Libro de actas del Comité de Vigilancia, de cada fondo que administre;
 - g) Libro de actas de la Asamblea General de Aportantes, de cada fondo que administre;
 - h) Un registro de todos sus empleados y personas que laboran directa o indirectamente para la administradora; y
 - i) Un registro de quejas y reclamos de los aportantes, detallando el nombre del querellante, fecha, monto y solución de las mismas, si fuese el caso.

Párrafo I: Los libros, registros y archivos deberán ser llevados mediante sistemas automatizados de procesamiento de datos, sin perjuicio de aquellos libros o registros que ameriten reportes impresos, de forma mensual o en la periodicidad que la Superintendencia estime, para fines de legalización o publicación, según sea el caso.

Párrafo II: La administradora deberá mantener el archivo de los libros, registros y documentos que los avalen, por un plazo no menor a diez (10) años, y los mismos deberán estar a disposición de la Superintendencia, para fines de supervisión, para cuando ésta lo estime necesario. La correspondencia recibida y las copias de las cartas enviadas deben ser clasificadas y conservadas por el mismo término.

Párrafo III: La apertura de los libros y registros se efectuará a partir del día siguiente de la inscripción del fondo en el Registro, debiendo ser legalizados de acuerdo a la ley.

Artículo 25. Información Financiera. La administradora será responsable de la elaboración de su propia información financiera y la relativa a los fondos bajo su administración, de conformidad con el Manual de Contabilidad y con las normas que establezca al respecto la Superintendencia.

Sin perjuicio de ello, la referida información comprenderá lo siguiente:

- a) Balance General;
- b) Estado de Resultados;
- c) Estado de Flujos de Efectivo;
- d) Estado de Cambios en el Patrimonio; y
- e) Valorización y Estructura de la Cartera de Inversiones.

Párrafo I: La administradora, en su condición de persona jurídica inscrita en el Registro, llevará su contabilidad de acuerdo a las normas que rigen a dichas personas y presentará su información financiera de acuerdo con su Manual de Contabilidad y las disposiciones de carácter general que emita la Superintendencia. La administradora deberá remitir al Registro la siguiente información respecto de sí misma:

- a) Los estados financieros anuales auditados;
- b) Los estados financieros intermedios;
- c) El informe de gerencia; y
- d) La memoria anual.

Párrafo II: La administradora deberá publicar respecto de cada fondo, en un diario de circulación nacional, en la misma fecha en que se remitan al Registro, la información siguiente:

- a) El Balance General y el Estado de Resultados auditados;
- b) El Balance General y el Estado de Resultados intermedios, así como el valor contable de la cuota, que se debe mostrar en forma comparativa con el valor al trimestre anterior.

Párrafo III: El Balance General y el Estado de Resultados auditados del fondo, deberán ser previamente aprobados por la Asamblea General de Aportantes de cada fondo.

Artículo 26. Información de los Fondos. Sin perjuicio de lo dispuesto en el Capítulo XII del Título III de la presente norma, la administradora deberá entregar mensualmente al Comité de Vigilancia un informe de estado del fondo, el cual deberá contener como mínimo la composición de la cartera del fondo, los excesos de inversiones y hechos relevantes que hayan ocurrido en ese mes, si los hubiere, y el detalle de los gastos y cobro de comisiones imputadas al fondo.

CAPÍTULO VII

De la Remuneración y las Comisiones

Artículo 27. Remuneración. La administradora podrá cargar al fondo una remuneración por concepto de gastos y costos de administración y conservación de los bienes del fondo. Dichos costos y gastos podrán ser asumidos inicialmente por la administradora y cargados posteriormente a los aportantes, de acuerdo a lo establecido en el Reglamento Interno del fondo de que se trate. Esta remuneración debe incorporar las comisiones y otros gastos que pueda asumir directamente el fondo. Es la única comisión que se le imputa al fondo.

Artículo 28. Remuneración Unificada. La administradora podrá establecer en el Reglamento Interno del fondo cerrado de inversión una remuneración unificada que incorpore en un solo concepto la remuneración y las comisiones.

Artículo 29. *Determinación de la Remuneración.* La remuneración por concepto de gastos y costos de administración y conservación de los bienes del fondo, incluyendo la periodicidad de cobro, se fijará en el Reglamento Interno del fondo y podrá establecerse puntualmente o dentro de un rango, de acuerdo a los criterios siguientes:

- a) Porcentaje del patrimonio neto del fondo;
- b) Porcentaje de los beneficios del fondo o variación del valor cuota;
- c) Importe fijo anual; o,
- d) Una combinación de los anteriores.

Párrafo I: La remuneración sobre la utilidad neta antes de impuestos, deberá calcularse en forma anual sobre la base de la información financiera anual auditada. Se podrán realizar pagos a cuenta en función de utilidades de estados financieros trimestrales, en los porcentajes y condiciones establecidas en el Reglamento Interno del fondo, siempre que no exceda el importe anual señalado anteriormente.

Párrafo II: En los casos que los recursos del fondo se inviertan en cuotas de otros fondos cerrados de inversión gestionados por la misma administradora, ésta no percibirá remuneración por la parte que haya destinado en dichas inversiones. A tal efecto, para el cálculo de la remuneración se deducirá del patrimonio del fondo el valor de las referidas inversiones o de las utilidades del fondo las ganancias provenientes de dichas inversiones.

Párrafo III: Para realizar un incremento de la remuneración, dentro del rango establecido en el Reglamento Interno, la administradora deberá informarlo al Comité de Vigilancia para su aprobación.

Artículo 30. *Comisiones.* De acuerdo a lo estipulado en el párrafo I del Artículo 234 del Reglamento, la administradora podrá cobrar a los aportantes comisiones por concepto de colocación de cuotas aplicadas como porcentaje del aporte. Estas comisiones deberán estar contempladas en el Reglamento Interno y en el Prospecto de Colocación del fondo de que se trate.

Párrafo I: La administradora deberá mantener en sus oficinas y enviar a la Bolsa de Valores, cuando corresponda, toda la información respecto de su sistema de comisión por administración y de gastos. Asimismo, dicha información deberá constar en los contratos de suscripción y demás documentos que determine la Superintendencia.

CAPÍTULO VIII

De las Garantías

Artículo 31. *Garantías.* Las administradoras deberán constituir una garantía incondicional a favor de la Superintendencia, en respaldo de las obligaciones contraídas en la administración de recursos de terceros, previo al funcionamiento de cada fondo, por un monto no inferior al capital mínimo suscrito y pagado requerido para las administradoras.

Párrafo I: El referido importe deberá actualizarse mensualmente de manera que el mismo sea equivalente al arriba indicado o al 1% del patrimonio promedio diario del fondo de que se trate, correspondiente al cierre del mes anterior, si este último fuese mayor, debiendo constituir la garantía adicional necesaria que resultase dentro de los quince (15) días hábiles siguientes.

Párrafo II: La Superintendencia, mediante normas de carácter general, podrá exigir garantías por montos mayores en razón del volumen y naturaleza de los fondos. Asimismo, podrá modificar el porcentaje requerido en este Artículo, a los fines de ajustarlo a los requerimientos patrimoniales necesarios que permitan una mayor eficiencia en el manejo o administración de los recursos de terceros.

Artículo 32. *Característica de la Garantía.* La garantía incondicional podrá ser presentada en las formas de aval bancario o carta de crédito, exigible al primer requerimiento de la Superintendencia y previa confirmación del incumplimiento o causales a que hace referencia el Artículo 34 de la presente norma.

Párrafo: Cuando a juicio de la Superintendencia hubiere razones que pudiesen dificultar la inmediata ejecución de la garantía, la administradora deberá reemplazar dicha garantía en el plazo que la Superintendencia determine.

Artículo 33. *Emisión de la Garantía.* La garantía podrá ser emitida por instituciones financieras nacionales, regidas por la Ley Monetaria y Financiera, dentro de las limitaciones establecidas por ésta o por instituciones extranjeras certificadas por el organismo supervisor del país de origen.

Párrafo: Las garantías emitidas por bancos extranjeros de conformidad con este Artículo, deberán ser confirmadas por un banco nacional y su ejecución deberá ser tramitada por ante la oficina del banco corresponsal del banco extranjero en la República Dominicana.

Artículo 34. *Causas de Ejecución de Garantía.* Sin perjuicio de otras disposiciones, la Superintendencia podrá ejecutar la garantía cuando durante la administración de cualquiera de los fondos cerrados de inversión, la administradora incurra en las causales siguientes:

- a) Incumpla con las obligaciones o responsabilidades contraídas con los aportantes, establecidas en el Reglamento Interno y el contrato de suscripción de cuotas del fondo de que se trate;
- b) Dolo o negligencia en el desarrollo de sus actividades que ocasione perjuicio al fondo;
- c) Entre en un proceso de liquidación, a los fines de hacerle frente a los gastos derivados de dicho proceso, cuando la administradora no pueda sufragarlos.

Párrafo I: La garantía podrá ser ejecutada parcial o totalmente por resolución fundamentada de la Superintendencia para asegurar la cobertura de todo acto u omisión que emane de la participación de la administradora en la gestión de los fondos bajo su

administración, que perjudique al fondo o a los aportantes. En ningún caso se podrá ejecutar la garantía para cubrir las variaciones del valor cuota que se originen en el cambio de las condiciones del mercado. Sin perjuicio de lo señalado, los aportantes tienen expedito el derecho a interponer acciones civiles y penales derivadas de actos de la administradora que les hayan causado perjuicio.

Párrafo II: De ejecutarse parcial o totalmente la garantía, la administradora queda obligada a la inmediata reposición de la misma al monto requerido, según sea el caso.

CAPÍTULO IX

De la Información Periódica y Hechos Relevantes

Artículo 35. Información de la Administradora. Con la finalidad de mantener actualizado el Registro, la administradora deberá remitir la información sobre sí misma respecto a lo siguiente:

- a) Información financiera, a la que hace referencia el Artículo 25 de la presente norma, de acuerdo a la periodicidad y formalidad que determine la Superintendencia.
- b) Memoria anual de la institución (Anexo II de la presente norma).
- c) Cambios en la conformación de su consejo de administración, accionistas, representantes legales, gerencia, miembros del Comité de Inversiones..
- d) Modificaciones a sus estatutos sociales.
- e) Cualquier otra información que la Superintendencia establezca a través de normas de carácter general.

Artículo 36. Hechos Relevantes. La administradora está obligada a informar a la Superintendencia de cualquier hecho relevante, de acuerdo a las formalidades establecidas en la Sección II.2, del Capítulo II, Título II del Reglamento. Se consideran como hechos relevantes que deben ser divulgados por la administradora, los siguientes:

- a) Estados financieros y memorias anuales de la administradora y de cada uno de los fondos que administre;
- b) Cambios en el consejo de administración, de la gerencia de la administradora, o de la estructura de organización de la sociedad;
- c) Cambios en el Comité de Inversiones;
- d) Modificación del Reglamento Interno;
- e) Transferencia de fondos a otra administradora;
- f) Sustitución del Depósito Centralizado de Valores;
- g) Fusión de la administradora;
- h) Fusión de los fondos cerrados de inversión;
- i) El inicio y cierre de la colocación de cuotas;

- j) La suscripción de contratos de soporte, debiendo informar las actividades o funciones materia del contrato, así como la entidad contratada;
- k) El inicio de operaciones;
- l) Modificación a las Normas Internas de Conducta;
- m) Modificación de estatutos sociales;
- n) La fuente de información que utilizará para la obtención de los precios o cotizaciones de los valores que adquiere en mercados internacionales;
- o) Los excesos que se produzcan en el nivel de endeudamiento del fondo;
- p) Las inversiones en activos no previstos en la Política de Inversiones del fondo;
- q) Los incrementos en la remuneración de la administradora dentro del rango aprobado en el Reglamento Interno.
- r) La apertura y cierre de oficinas de la administradora, indicando su ubicación, así como el nombre y documento de identidad del funcionario responsable; y
- s) Cualquier otra información que pueda influir en la valorización de los activos del fondo, en el valor de la cuota u otra información en general que pueda incidir en la apreciación de los aportantes respecto al fondo.

Artículo 37. *Modificación de Estatutos Sociales y otros Documentos.* La modificación de estatutos y sistemas operativos de las administradoras requerirán la aprobación previa de la Superintendencia, la cual deberá pronunciarse al respecto dentro de los treinta (30) días hábiles contados desde la fecha de recepción de la solicitud correspondiente, así como ajustarse a las formalidades de divulgación establecidas en la presente norma, según sea el caso. La modificación de los manuales de procedimientos y control interno de la administradora deberá ser informada en condición de reservado a la Superintendencia, al día siguiente de ocurrido.

CAPÍTULO X

Del Cambio de Control de la Administradora

Artículo 38. *Cambio de Control de la Administradora.* Los cambios en el control de una administradora deberán ser autorizados previamente por la Superintendencia. Para los efectos de esta disposición se entiende que ostenta el control de una administradora, toda persona o grupo de personas, que directa o indirectamente, participa en su propiedad o administración y tiene poder para elegir a la mayoría de los miembros del consejo de administración o influir de forma significativa en la administración de la misma. Para tales fines, la administradora deberá presentar a la Superintendencia, los documentos siguientes:

- a) Solicitud suscrita por el representante legal de la administradora, donde exponga el contenido de la negociación a realizarse;
- b) Lista de los Accionistas potenciales adquirientes de las acciones de la administradora, con sus respectivas participaciones en montos, porcentajes y votos.

En caso de que las acciones sean adquiridas por otra empresa, deberá adicionarse la lista de accionistas de la última, debidamente certificada, sellada y registrada en el Registro Mercantil a cargo de la Cámara de Comercio y Producción correspondiente. Dicha lista debe cumplir con las siguientes especificaciones:

- i. En caso de personas físicas, incluir: nombre, edad, profesión, ocupación, domicilio, nacionalidad y Cédula de Identidad y Electoral; y
 - ii. En caso de que los accionistas sean personas jurídicas incluir: razón y objeto social, domicilio, accionistas (datos generales y participación accionaria) y número de Registro Nacional de Contribuyentes (RNC).
- c) Certificación de los accionistas potenciales adquirentes donde conste una relación de las compañías o entidades con quien mantiene vinculaciones o relaciones (nombre de las empresas que forman parte del grupo económico o financiero, accionistas y miembros del consejo de administración) si corresponde. Para los casos que sean personas jurídicas, dicha certificación debe estar debidamente sellada y firmada por el Presidente y el Secretario de la empresa;
 - d) Declaraciones Juradas de parte de los miembros propuestos para ocupar el consejo de administración de la Administradora, en donde se declare respecto a las inhabilidades que contiene el Artículo 7 de la presente norma;
 - e) Borrador de aviso para publicación como hecho relevante del cambio de control de la administradora;
 - f) Acuerdo de intención suscrito entre el grupo o entidad cedente y el grupo o entidad adquirente, el cual deberá de consignar de manera expresa que el mismo no surtirá efecto alguno en caso de que la Superintendencia no otorgue la autorización correspondiente; y
 - g) Actas de Asamblea de la administradora, en la que apruebe la intención de venta de las acciones a ser negociadas.

Párrafo I: La Superintendencia dispondrá de un plazo no mayor de treinta (30) días para pronunciarse sobre la intención de traspaso del control societario de la administradora. En el caso de que haya vencido dicho plazo sin respuesta de parte de la Superintendencia, ésta ausencia no podrá interpretarse como aceptación o aquiescencia de la solicitud de autorización para realizar la negociación.

Párrafo II: Una vez obtenida la aprobación para efectuarse la venta y traspaso de las acciones de la administradora, las partes podrán proceder a la formalización de la venta y traspaso de las acciones dentro del plazo y demás condiciones estipuladas en el Acuerdo de Intención. Agotado el referido trámite, el consejo de administración de la administradora, deberá depositar en la Superintendencia, en un plazo que no exceda los treinta (30) días calendario posteriores a la fecha de traspaso de las acciones, los documentos que sustentan los actos que recogen el negocio y el cumplimiento de las previsiones legales y estatutarias correspondientes al traspaso, debidamente registradas en el Registro Mercantil correspondiente.

Párrafo III: La administradora deberá comunicar el cambio de control al público en general como un hecho relevante. Lo estipulado en el presente Artículo no será aplicable en el caso que las transferencias de acciones se efectúen en mecanismos centralizados de negociación aprobados por la Superintendencia.

Artículo 39. Nuevos Accionistas. En caso de nuevos accionistas que representen hasta el 5% del capital social o de accionistas que no posean un control de la sociedad, la administradora podrá realizar la transferencia de las acciones y comunicarlo a la Superintendencia, mediante comunicación suscrita por el representante legal de la administradora.

CAPÍTULO XI De la Fusión

Artículo 40. Fusión de Administradoras. La fusión entre dos (2) o más administradoras deberá ser previamente autorizada por el Consejo, quien evaluará los efectos de la fusión sobre el mercado, evitando que se afecte la integridad de los fondos cerrados de inversión gestionados como resultado de este proceso. A los fines de obtener la debida autorización, las administradoras deberán remitir a la Superintendencia la documentación siguiente:

- a) Solicitud suscrita por los representantes legales de las administradoras involucradas, externando los motivos que justifican la fusión.
- b) Actas de la Junta General de Accionistas de las administradoras, en las que se autoriza negociar la fusión.
- c) Informe que explique los efectos de la fusión sobre los distintos fondos que administren.
- d) Borrador de aviso de la fusión para publicación como hecho relevante de cada una de las administradoras involucradas;
- e) Acuerdo de intención suscrito entre el grupo o entidad cedente y el grupo o entidad adquirente, el cual deberá de consignar de manera expresa que el mismo no surtirá efecto alguno en caso de que la Superintendencia no otorgue la autorización correspondiente.

Párrafo I: La Superintendencia dispondrá de un plazo no mayor de treinta (30) días para pronunciarse sobre la intención de fusión de las administradoras. En el caso de que haya vencido dicho plazo sin respuesta de parte de la Superintendencia, esta ausencia no podrá como aceptación o aquiescencia de la solicitud de autorización para realizar la negociación.

Párrafo II: Una vez obtenida la aprobación para efectuarse la fusión de las administradoras, ambas partes procederán a la formalización de la misma, dentro del plazo y demás condiciones estipuladas en el Acuerdo de Intención. Agotado el referido trámite, la administradora que resulte de la fusión, deberá depositar en la Superintendencia, en un plazo que no exceda los treinta (30) días calendario posteriores a la fecha de traspaso de las acciones, los documentos que sustentan los actos que recogen

el negocio, así como todos los documentos que comprueben el cumplimiento de las previsiones legales y estatutarias correspondientes a la fusión, debidamente registradas en el Registro Mercantil correspondiente.

Párrafo III: Las administradora deberá comunicar la fusión al público en general como un hecho relevante. Lo estipulado en el presente Artículo no será aplicable en el caso que las transferencias de acciones se efectúen en mecanismos centralizados de negociación aprobados por la Superintendencia.

CAPÍTULO XII

De la Intervención

Artículo 41. *Intervención o Traspaso de Fondos.* En el ejercicio de sus funciones de fiscalización, la Superintendencia podrá intervenir administrativamente a los fondos administrados cuando a su juicio confronten una situación que pueda significar perjuicio para sus aportantes.

Párrafo I: La intervención, según sea el caso, podrá realizarse ya sea a través de una supervisión de la gestión de administración por parte de la Superintendencia o mediante la participación de la Superintendencia en la gestión.

Párrafo II: La intervención no libera de responsabilidad administrativa, civil o penal a los directivos, gerentes de las administradoras o quienes hagan sus veces, así como a las personas que directa o indirectamente resulten involucradas en la infracción, si aplicase.

Párrafo III: La Superintendencia podrá disponer el traspaso de los fondos a otra administradora cuando se presente cualquiera de las situaciones siguientes:

- a) La administradora incumpla las Políticas de Inversiones o cualquier otra disposición del Reglamento Interno;
- b) La administradora incurra en infracciones muy graves que pongan en riesgo el cumplimiento de las funciones de que son objeto mediante la Ley, el Reglamento, la presente norma y otras regulaciones que dicte la Superintendencia;
- c) Se produzca la quiebra o disolución de la administradora.

CAPÍTULO XIII

De la Exclusión del Registro

Artículo 42. *Exclusión del Registro a la Administradora.* Una administradora podrá ser excluida del Registro, ya sea cuando voluntariamente ésta así lo decida, en virtud del acuerdo de disolución derivado de la Junta General de sus Accionistas convocada para tal efecto o cuando ésta incurra en alguna de las causas que refieren el literal j) del Artículo 21 de la Ley, el Artículo 21 del Reglamento y el Artículo 44 de esta norma, siguiendo los procedimientos establecidos al respecto, en la presente norma.

Artículo 43. *Disolución Voluntaria.* La disolución voluntaria por parte de la administradora deberá ser aprobada por la Superintendencia, debiendo la administradora presentar a este organismo los documentos siguientes:

- a) Solicitud suscrita por el representante legal de la administradora, explicando los motivos que sustentan esa decisión;
- b) Copia del Acta de la Junta General de Accionistas en la que se acordó la disolución;
- c) Informe de cumplimiento de las obligaciones contraídas derivadas del ejercicio de sus funciones.

Párrafo I: Con la finalidad de salvaguardar las cuotas de los aportantes de los fondos que estuvieren o hayan estado bajo la gestión de la administradora, la Superintendencia, verificará que ésta haya cumplido con todas las obligaciones derivadas de la administración de recursos de terceros. Una vez autorizada la disolución, la administradora deberá convocar a una Asamblea General de Aportantes Extraordinaria, a través de los procedimientos establecidos en los Artículos 58 y 59 de la presente norma. Las formalidades a la referida Asamblea, deberán estar estipuladas en el Reglamento Interno de cada fondo.

Párrafo II: La decisión de la Asamblea General de Aportantes a la que se refiere el párrafo anterior, deberá versar sobre la transferencia del fondo a otra administradora o la liquidación del fondo de que se trate. El referido acuerdo deberá ser comunicado a la administradora, al depositario y a la Superintendencia, al día siguiente de su adopción.

Párrafo III: La transferencia o liquidación de un fondo, según sea el caso, deberá acogerse a las formalidades establecidas en la presente norma, así como a las disposiciones que determine la Superintendencia en cada caso.

Artículo 44. *Suspensión Permanente o Revocación del Registro.* A los efectos de lo dispuesto en el literal j) del Artículo 21 de la Ley, serán causas de suspensión definitiva de las operaciones o la exclusión del Registro de las administradoras, aquellas previstas en el Artículo 21 del Reglamento, sin perjuicio de las demás sanciones de carácter administrativo aplicables conforme a la Ley.

Párrafo I: La enumeración contenida en el Artículo 21 del Reglamento es enunciativa y no limitativa, por lo que la Superintendencia podrá proceder conforme al literal f) del Artículo 21 de la Ley. La Superintendencia, ejerciendo la facultad atribuida por el literal o) del referido Artículo 21 de la Ley, podrá determinar otras causas no contempladas en el mismo mediante normas de carácter general.

Párrafo II: Corresponderá a la Superintendencia determinar la gravedad de la infracción o infracciones cometidas por la administradora a efectos de proceder a una suspensión definitiva de la autorización.

TÍTULO III DE LOS FONDOS CERRADOS DE INVERSIÓN

CAPÍTULO I Disposiciones Generales

Artículo 45. Aspectos de Definición. Al momento de adquirir su tipología, los fondos cerrados de inversión deberán contemplar en su Reglamento Interno los aspectos siguientes:

- a) Si sólo contempla la inversión en valores nacionales, deberá consignar la expresión “nacional”;
- b) Si sólo contempla la inversión en valores extranjeros deberá agregar el término “extranjero”.

Artículo 46. De la Denominación del Fondo. La administradora al establecer la denominación de un fondo que gestione podrá considerar características tales como: duración de la cartera, porcentajes máximos a invertir en valores o bienes específicos; así como hacer referencia a aspectos tales como: sectores específicos, áreas geográficas, actividades, entre otros; en la medida que la Política de Inversiones contemple como mínimo un 60% de los activos en los referidos sectores, áreas o actividades.

Párrafo I: La denominación de los fondos no podrá contradecir o ser inconsistente con su definición y debe guardar relación con la respectiva Política de Inversiones, en la medida que alguna característica o atributo de inversión se encuentre expresamente dentro de su denominación.

Párrafo II: La administradora es responsable de velar por que tanto la denominación como las referencias acerca del objeto del fondo cerrado de inversión no induzcan a confusión o error a los aportantes.

Artículo 47. Etapas del Fondo. Una vez cumplido los requisitos de inscripción y registrado el fondo en el Registro, la administradora deberá realizar la colocación de las cuotas del fondo de que se trate en dos (2) etapas:

Etapa Pre-Operativa. En este período, cuya duración es de seis (6) meses contado a partir de la inscripción del fondo en el Registro, la administradora deberá realizar todas las gestiones y formalidades necesarias para dar inicio a las actividades del fondo, tales como: establecimiento de garantías, suscripción de contratos, designaciones de personal calificado (promotores, intermediarios de valores, etc.), establecimiento de sistemas automatizados, lugares de colocación, entre otras actividades necesarias.

Transcurrido el referido período, el fondo deberá encontrarse ajustado a los requisitos siguientes:

- i. Tener un patrimonio neto mínimo igual o superior al señalado en su Reglamento Interno;

- ii. Contar con un mínimo de cincuenta (50) aportantes o cuando menos cinco (5) inversionistas institucionales.

Para efectos de la presente norma se entenderá por “inversionista institucional” a aquél definido en el Párrafo del Artículo 12 de la Ley, así como al que establezca la Superintendencia mediante norma de carácter general.

Párrafo: Dicho período podrá ser prorrogado por la Superintendencia por única vez, previa solicitud debidamente justificada de la administradora.

Etapa Operativa. Para iniciar esta etapa, la administradora deberá haber satisfecho los requisitos de la etapa pre-operativa, debiendo el fondo estar habilitada a iniciar las inversiones contempladas en su Reglamento Interno.

Artículo 48. *Inversiones en Etapa Pre-Operativa.* Durante la etapa pre-operativa de un fondo cerrado de inversión, indistintamente de su clase, la administradora podrá mantener invertidos la totalidad de los recursos del fondo cerrado de inversión en depósitos en entidades bancarias del sistema financiero nacional, instrumentos representativos de éstos o en instrumentos representativos de deuda emitidos por el Gobierno Central y el Banco Central.

Párrafo: El plazo de vencimiento de dichos depósitos o instrumentos, cuando corresponda, deberá guardar coherencia con la duración de la etapa pre-operativa. La entidad bancaria deberá contar, al menos, con una clasificación de riesgo, debiendo ser ésta no menor de BBB (triple B), es decir, buena calidad crediticia y la existencia de una baja expectativa de riesgo de crédito.

CAPÍTULO II

Del Reglamento Interno, Prospecto y Contratos

Artículo 49. *Reglamento Interno, Prospecto y Contratos.* Son los documentos legales a los que debe sujetarse la administradora para el funcionamiento y desarrollo de las operaciones de un fondo cerrado de inversión, y que acompañan de forma obligatoria la solicitud de inscripción del fondo en el Registro.

Artículo 50. *Responsabilidad por el contenido del Reglamento Interno y Prospecto de Colocación.* La administradora deberá establecer por la vía contractual, que las personas delegadas o contratadas para la elaboración del Reglamento Interno y/o Prospecto de Colocación sean solidariamente responsables respecto al ámbito de su competencia profesional y/o funcional, frente a la Superintendencia y a los aportantes por las inexactitudes, imprecisiones u omisiones en los referidos documentos.

Artículo 51. *Contenido Mínimo.* Los contenidos mínimos de los referidos documentos legales deberán contemplar las disposiciones establecidas en las secciones IV, V y VI de la Séptima Resolución del Consejo, de fecha 28 de enero de 2005, así como las demás

disposiciones que se establecen en la presente norma, en especial, las señaladas en el Anexo IV.

Párrafo I: Los fondos deberán considerar en su Reglamento Interno las precisiones que sobre la remuneración de la administradora se establecen en la Sección VI.2, Capítulo VI, Título V del Reglamento.

Párrafo II: Los referidos documentos deberán obedecer a los modelos estandarizados que establezca el Consejo mediante Resolución.

Artículo 52. Modificaciones. Toda modificación al Reglamento Interno, al Prospecto o al Contrato de Suscripción de cuotas u otros contratos que suscriba la administradora, deberá contar con la autorización previa de la Superintendencia.

Párrafo I: Las referidas modificaciones al Reglamento Interno deberán contar con la aprobación previa de la Asamblea General de Aportantes, antes del sometimiento de las mismas a la Superintendencia.

Párrafo II: Cualquier modificación al Reglamento Interno, Contrato, Prospecto de Colocación debe ser inscrita en el Registro. Para la inscripción de una modificación al Reglamento Interno o Prospecto de Colocación, la administradora deberá presentar a la Superintendencia lo siguiente:

- a) Solicitud en la cual se detallará las modificaciones propuestas y su respectivo sustento;
- b) Acta de la Asamblea General de Aportantes donde se acuerde realizar las modificaciones propuestas.
- c) Constancia de haber informado al Comité de Vigilancia las modificaciones propuestas.

Párrafo III: La Superintendencia inscribirá las modificaciones propuestas en el plazo de veinte (20) días, contados a partir de la fecha de presentación de la solicitud. Este plazo se suspende en tantos días como demore la administradora en absolver las observaciones que por escrito le formule la Superintendencia.

Párrafo IV: Después de ser comunicada la inscripción de las modificaciones por la Superintendencia, la administradora deberá notificar a los aportantes el nuevo texto del Reglamento Interno, con indicación expresa de la fecha de entrada en vigencia de las modificaciones. Efectuadas las notificaciones a los aportantes, la administradora deberá publicar como hecho relevante las modificaciones en un diario de amplia circulación nacional, un resumen explicativo de las mismas. La administradora deberá remitir a la Superintendencia un (1) ejemplar actualizado de los respectivos documentos modificados, dentro de los quince (15) días de efectuada la comunicación de inscripción.

CAPÍTULO III

De la Asamblea General de Aportantes

Artículo 53. *Aportante.* Una persona física o jurídica adquiere la calidad de aportante de un fondo cuando la administradora reciba el aporte del inversionista y se haya formalizado el Contrato de Suscripción de cuotas.

Párrafo I: Sin perjuicio de lo referido anteriormente, la calidad de aportante puede ser adquirida por sucesión, o por adjudicación de las cuotas que se poseían en régimen de copropiedad o indivisión; o por adquisición mediante compra-venta debidamente instrumentada por la vía contractual, por donación o por cualquier medio de transferencia de la propiedad que contemple la legislación vigente.

Párrafo II: En cualquier caso, la transferencia de propiedad de cuotas no producirá efecto contra la administradora hasta tanto dicha entidad haya tomado conocimiento de ella, ni contra terceros hasta tanto no haya sido anotada en el Registro de Aportantes que lleve la administradora por cada fondo que administre.

Párrafo III: La administradora deberá efectuar las anotaciones sobre las transferencias, en el día de comunicadas o a más a tardar al día siguiente.

Párrafo IV: A la administradora no le corresponde pronunciarse sobre las transferencias de cuotas, debiendo inscribir las que se les presenten, tomando en consideración las formalidades siguientes:

En caso de títulos físicos:

- a) Presentación del certificado que acredita la cuota, debidamente endosado, si corresponde;
- b) Los aportantes por sucesión por causa de muerte, una vez que exhiban el testamento inscrito, si lo hubiere, o la sentencia respectiva.

En caso de títulos representados mediante anotaciones en cuenta, deberán ajustarse a las formalidades estipuladas al respecto en el Reglamento Interno del fondo, y a las demás disposiciones que determine la Superintendencia.

Párrafo V: La administradora deberá responder por los perjuicios que se deriven del retardo injustificado en la referida inscripción.

Párrafo VI: Sin perjuicio de lo anterior, la administradora en su calidad de sujeto obligado en virtud de la Ley No.72-02 Contra el Lavado de Activos Provenientes del Trafico Ilícito de Drogas y Sustancias Controladas y Otras Infracciones Graves, deberá observar el estricto cumplimiento de los principios que rigen sobre la materia, de manera especial el principio de “conozca a su cliente”.

Artículo 54. *Sujeción a Condiciones.* La adquisición de la calidad de aportante del fondo presupone la sujeción del aportante a las condiciones señaladas en el contrato de

suscripción, el Reglamento Interno, esta norma, así como cualquier otra disposición que regule a los fondos cerrados de inversión.

Artículo 55. Aportante Fundador. Se considera aportante fundador de un fondo, a aquellos inversionistas que suscriban las primeras cuotas del fondo de que se trate, durante los primeros seis (6) meses, contados a partir de la inscripción del fondo en el Registro, período que equivale a la etapa pre-operativa, según se dispone en el Artículo 47 de la presente norma.

Artículo 56. Asamblea General de Aportantes. La Asamblea General de Aportantes podrá ser del tipo Ordinaria o Extraordinaria en función de las condiciones de convocatoria y/o los temas a tratar en éstas.

Párrafo I: Los aportantes podrán hacerse representar mediante un apoderado, el cual puede ser o no aportante. El Reglamento Interno del fondo deberá establecer las normas y procedimientos para la acreditación de los mandatarios de los aportantes, las mismas que no podrán contravenir las reglas básicas siguientes:

El poder deberá constar por escrito y contendrá las menciones siguientes:

- a) Lugar y fecha de otorgamiento.
- b) Nombre y apellidos del apoderado.
- c) Nombre y apellidos o razón social, según corresponda, del poderdante.
- d) Indicación de la naturaleza de la asamblea para la cual se otorga el poder y la fecha de su celebración.
- e) Declaración de que el apoderado podrá ejercer en las asambleas de aportantes todos los derechos que correspondan al mandante en ellas, los que podrá delegar libremente en cualquier tiempo.
- f) Declaración que el poder sólo podrá entenderse revocado por otro que se otorgue con fecha posterior.
- g) Firma del poderdante o de su representante.

Los poderes otorgados para una asamblea que no se celebre en primera citación por falta de quórum, defectos en su convocatoria o suspensión dispuesta por el consejo de administración o la Superintendencia, en su caso, valdrán para la que se celebre en su reemplazo.

Los apoderados que representen a algún aportante deberán, salvo antelación mayor prevista en el Reglamento Interno, acreditarse por ante el órgano que convoque la asamblea con por lo menos veinte y cuatro (24) horas de antelación a la celebración de la misma.

Los concurrentes a las asambleas firmarán una hoja de asistencia en la que se indicará a continuación de cada firma, el número de cuotas que el firmante posee, el número de las que representa y el nombre del representado.

Párrafo II: La Superintendencia podrá suspender, por resolución fundamentada, la convocatoria a Asamblea o la Asamblea misma, cuando fuere contraria a la ley o a los reglamentos. Asimismo, dicha entidad podrá hacerse representar en cualquier asamblea de aportantes, con derecho a voz y en ella su representante resolverá administrativamente sobre cualquier cuestión que se suscite, sea con relación a la calificación de poderes o a cualquier otra que pueda afectar la legitimidad de la Asamblea o la validez de sus acuerdos.

Artículo 57. Atribuciones de la Asamblea General. Son atribuciones de la Asamblea General de Aportantes lo siguiente:

- a) Asamblea General de Aportantes Ordinaria:
 - i. Conocer y aprobar los Estados Financieros Auditados del fondo;
 - ii. Elegir los miembros que integrarán al Comité de Vigilancia;
 - iii. Aprobar el presupuesto de ingresos y gastos del Comité de Vigilancia;
 - iv. Designar a los Auditores Externos de los propuestos por el Comité de Vigilancia;
 - v. Cualquier otro asunto de interés común de los aportantes que no sea materia propia de una Asamblea General de Aportantes Extraordinaria.
- b) Asamblea General de Aportantes Extraordinaria:
 - i. Continuación del fondo por un término mayor que el fijado para su duración;
 - ii. Acordar la liquidación del fondo antes del vencimiento, estableciendo sus parámetros y procedimientos;
 - iii. Aprobar modificaciones al Reglamento Interno del fondo;
 - iv. Aprobar la fusión con otros fondos;
 - v. Autorizar el aumento del patrimonio del fondo, a través de nuevas emisiones de cuotas;
 - vi. Conocer sobre cualquier hecho o situación que pueda afectar los intereses de los aportantes.

Artículo 58. Régimen de Convocatoria de la Asamblea. La Asamblea General de Aportantes Ordinaria deberá ser convocada por la administradora por lo menos una vez cada año dentro de las fechas establecidas por el Reglamento Interno del fondo. Los aportantes deberán ser convocados al menos con veinte (20) días de antelación a la realización de la Asamblea General de Aportantes.

Párrafo I: Las Asambleas Generales de Aportantes Extraordinaria serán convocada por la administradora siempre que se estime necesario o por solicitud del Comité de

Vigilancia, de la Superintendencia o por los aportantes que individualmente o en conjunto representen un 15% o más de las cuotas suscritas.

Párrafo II: Las Asambleas deberán ser convocadas a través de periódico de circulación nacional y del órgano informativo de la administradora. El anuncio de convocatoria deberá establecer el tipo de asamblea de que se trate, temas a tratar, lugar, fecha y hora.

Párrafo III: Las asambleas serán presididas por el Presidente del Comité de Vigilancia o por quien haga sus veces y actuará como secretario el titular de este cargo, cuando lo hubiere o el gerente general de la Administradora en su defecto.

Artículo 59. Decisiones de la Asamblea. Las decisiones tomadas por la Asamblea General de Aportantes se considerarán válidas siempre que cumplan con lo siguiente:

- a) Para el caso de la Asamblea General de Aportantes Ordinaria deberán ser tomadas por la mayoría de votos de los aportantes presentes, que deberán representar al menos el 50% del total de cuotas suscritas.
- b) Para el caso de la Asamblea General de Aportantes Extraordinaria deberán ser tomadas por la mayoría de votos de los aportantes presentes, que deberán representar al menos las dos terceras partes de las cuotas suscritas.

Párrafo I: En los casos que en la primera convocatoria a que se refieren los literales a) y b) de este Artículo, no se reunieran los aportantes o sus representantes que alcancen los porcentajes establecidos para cada caso, se deberá convocar una nueva asamblea, en la forma y plazos prescritos por el Reglamento Interno, la cuál deliberará válidamente, cualquiera que sea la porción del patrimonio representado por los aportantes presentes.

Párrafo II: El Reglamento Interno deberá establecer el número de votos que tenga cada aportante, atendiendo al número de cuotas que posea.

Párrafo III: Las decisiones tomadas por la Asamblea General de Aportantes deberán constar en acta, al igual que la indicación del lugar, fecha y hora en que se realizó la sesión, el nombre y las firmas de los asistentes, los asuntos tratados. Dichas actas deberán estar suscritas por los miembros presentes y llevadas en un libro elaborado para tales fines o en cualquier otro medio que permita la ley, susceptible de verificación posterior y que garantice su autenticidad, el cual deberá reposar en el archivo del domicilio social de la administradora y estar a todo momento a disposición de la Superintendencia, para cuando ésta lo estime necesario.

Párrafo IV: En las actas de Asamblea General de Aportantes se deberá dejar constancia, necesariamente, de los siguientes datos: nombre de los aportantes presentes y número de cuotas que cada uno posee o representa; relación sucinta de las observaciones e incidentes producidos; relación de las proposiciones sometidas a discusión y del resultado de la votación, y lista de aportantes que hayan votado en contra. Sólo por consentimiento unánime de los concurrentes podrá suprimirse en el acta la constancia de algún hecho ocurrido en la reunión y que se relacione con los intereses del fondo.

Párrafo V: Cuando en Asamblea General de Aportantes corresponda efectuar una votación, salvo acuerdo unánime en contrario, se procederá en la forma siguiente:

- a) Para proceder a la votación, el Presidente y el Secretario conjuntamente con las personas que previamente hayan sido designadas por la asamblea para firmar el acta de la misma, dejarán constancia en un documento de los votos que de viva voz vayan emitiendo los aportantes presentes según el orden de la lista de asistencia.
- b) Cualquier asistente tendrá derecho, sin embargo, a sufragar en una papeleta firmada por él, expresando si firma por sí o en representación. A fin de facilitar la expedición o rapidez de la votación, el presidente de la administradora o la Superintendencia, en su caso podrán ordenar que se proceda alternativa o indistintamente a la votación de viva voz o por papeleta. El Presidente, al practicarse el escrutinio que resulte de las anotaciones efectuadas por las personas antes indicadas, hará dar lectura en alta voz a los votos, para que todos los presentes puedan hacer por sí mismos el cómputo de la votación y para que pueda comprobarse con dicha anotación y papeletas la verdad del resultado.
- c) El Secretario hará la suma de los votos y el Presidente anunciará el resultado de la votación o, en caso de elecciones, proclamará elegidos a los que resulten con las primeras mayorías, hasta completar el número que corresponde elegir.
- d) El Secretario pondrá el documento en el que conste el escrutinio, firmado por las personas encargadas de tomar nota de los votos emitidos y también las papeletas entregadas por los aportantes que no votaron de viva voz, dentro de un sobre que cerrará y lacrará, con el sello del fondo y que quedará archivado en la administradora a lo menos por el tiempo a que se encuentra obligada a resguardar sus archivos.
- e) No obstante lo anterior, la administradora podrá hacer uso de otros sistemas de votación, distintos de los anteriores, siempre que ellos permitan garantizar la seguridad y autenticidad de las mismas, previa aprobación escrita de la Superintendencia.

CAPÍTULO IV

Del Comité de Vigilancia

Artículo 60. *Comité de Vigilancia.* Este Comité deberá estar integrado por un número impar de personas físicas no menor de tres (3), designado por la Asamblea General de Aportantes por un período de un año, pudiendo ser reelegidos.

Párrafo I: No se requerirá ser aportante del fondo cerrado de inversión para integrar el Comité de Vigilancia.

Párrafo II: Si se produjere la vacancia de un miembro del Comité de Vigilancia, el comité podrá nombrar un reemplazante el cual durará en sus funciones hasta la próxima asamblea ordinaria de aportantes en que se designen sus integrantes.

Artículo 61. Inhabilidades a los Miembros del Comité de Vigilancia. No podrá ser miembro del Comité de Vigilancia de la administradora aquella persona que:

- a) No se encuentra en pleno ejercicio de sus derechos civiles;
- b) Sea asesor, funcionario, miembro del Consejo o empleado de la Superintendencia;
- c) Sea accionista, miembro del consejo de administración, gerente, funcionario o empleado de una Administradora de Fondos, del depósito centralizado de valores, o quien sea cónyuge o pariente de hasta segundo grado de consanguinidad o afinidad de dichas personas;
- d) Sea socio, miembro del consejo de administración, gerente, funcionario o empleado de los Auditores Externos del fondo o de los tasadores de algún activo del fondo;
- e) Sea accionista, miembro del consejo de administración o gerente de una empresa en la que el fondo haya invertido sus recursos.

Artículo 62. Responsabilidad del Comité de Vigilancia. El Comité de Vigilancia para llevar a cabo sus funciones podrá examinar los libros, registros y el portafolio de inversiones del fondo y presentará anualmente a la Asamblea General de Aportantes un informe de situación. Sin perjuicio a lo anterior serán atribuciones del Comité de Vigilancia lo siguiente:

- a) Verificar que la administradora cumpla con todas las disposiciones legales que le apliquen y las normas dictadas por la Superintendencia.
- b) Verificar que la administradora cumpla con las políticas establecidas en el Reglamento Interno del fondo.
- c) Verificar la designación de profesionales o firma de profesionales para la tasación de activos.
- d) Revisar las valorizaciones e informes de tasación de activos del fondo, al momento de su enajenación.
- e) Señalar las irregularidades e inexactitudes que se presente en la gestión del fondo.
- f) Convocar Asambleas Generales de Aportantes extraordinarias, a través de la administradora, si lo estima necesario.
- g) Proponer a la Asamblea General de Aportantes los Auditores Externos que dictaminarán sobre el fondo.
- h) Sesionar periódicamente, por lo menos una vez al mes;
- i) Emitir informes sobre su gestión cuando así lo solicite la Asamblea de Aportantes o la Administradora.
- j) Rendición anual de cuentas de su gestión, en forma documentada.
- k) Verificar que la administradora, los miembros del Comité de Inversiones y demás subordinados de la administradora cumplan las disposiciones de la Ley, el Reglamento y las normas que le sean aplicables;

- l) Velar por el cumplimiento de las normas generales e internas de conducta estipuladas en la presente norma;
- m) Supervisar que las actividades que realicen sus empleados y promotores se ajusten a las disposiciones legales que le son aplicables;
- n) Supervisar que los reclamos, las consultas y el servicio brindado por la administradora a sus aportantes se ajuste a los plazos, reglas y disposiciones establecidas en el Reglamento Interno del fondo de que se trate;
- o) Velar por la debida identificación, cuantificación, administración y seguimiento de los patrimonios separados que tenga a su cargo la administradora;
- p) Verificar que las recomendaciones externadas por la Superintendencia y los Auditores Externos de la administradora sean acogidas oportunamente;
- q) Comunicar al consejo de administración de la administradora acerca de cualquier evento que considere relevante, así como comunicar en cualquier momento a la Superintendencia de cualquier hecho relevante que detecte en el ejercicio de sus funciones que pueda perjudicar a los aportantes.
- r) Cualquier otra atribución que se establezca en la presente norma y en el Reglamento Interno del fondo.

Párrafo I: Los Auditores Externos que sean propuestos por este Comité deberán estar inscritos en el Registro.

Párrafo II: Los miembros del Comité de Vigilancia no incurrir en ninguna responsabilidad en la actividad de gestión del fondo, ni de sus resultados y no son civilmente responsables de los delitos cometidos por la administradora. Cada miembro del Comité de Vigilancia es responsable de sus faltas personales en el desempeño de sus funciones.

Artículo 63. Decisiones del Comité de Vigilancia. Las decisiones del Comité de Vigilancia serán adoptadas por mayoría absoluta y deberán constar en acta, al igual que la indicación del lugar, fecha y hora en que se realizó la sesión, el nombre y las firmas de los asistentes, los asuntos tratados, informaciones utilizadas, las deliberaciones, así como resultados de la votación.

Párrafo I: Cada miembro del Comité de Vigilancia tiene derecho a ser informado plena y documentadamente y en cualquier tiempo por el gerente de la sociedad administradora o el que haga sus veces, de todo lo relacionado con la marcha del fondo.

Párrafo II: Dichas actas deberán estar suscritas por los miembros presentes y llevadas en un libro elaborado para tales fines o en cualquier otro medio que permita la ley, susceptible de verificación posterior y que garantice su autenticidad, el cual deberá reposar en el archivo del domicilio social de la administradora y estar a todo momento a disposición de la Superintendencia, para cuando ésta lo estime necesario.

CAPÍTULO V

De las Cuotas

Artículo 64. Cuotas. De acuerdo a lo estipulado en el Artículo 99 de la Ley y al Artículo 233 del Reglamento, los aportes del fondo cerrado de inversión quedan expresados en cuotas, siendo éstas de igual valor y características. Las cuotas podrán estar representadas mediante títulos físicos o anotaciones en cuenta.

Artículo 65. Títulos Físicos. El certificado de cuotas deberá contener como mínimo la información siguiente:

- a) Denominación del fondo cerrado de inversión y los datos de la resolución que lo inscribe en el Registro;
- b) Denominación de la administradora y del Depósito Centralizado de Valores;
- c) Numeración correlativa del certificado y cantidad de cuotas que representa;
- d) Nombre de el (los) aportante (s) titular (es) del certificado y cédula de identidad personal (o número de pasaporte, si es extranjero) o Registro Nacional de Contribuyentes, si es persona jurídica (o la numeración nacional equivalente al Registro Nacional de Contribuyentes, si es extranjera, en caso de ser nominativo o a la orden;
- e) Lugar y fecha de emisión;
- f) Firma de dos (2) personas debidamente facultados por la administradora.

Artículo 66. Valores Representados por Anotaciones en Cuenta. La representación de la cuota por anotación en cuenta deberá ajustarse a las formalidades de la representación, inscripción, transmisión y demás disposiciones establecidas al respecto en la Sección IV.4., Capítulo IV, Título V del Reglamento, así como a las disposiciones que a través de normas de carácter general determine la Superintendencia.

Artículo 67. Robo, Deterioro o Extravío. En los casos de robo, extravío o deterioro de un certificado, el aportante deberá comunicarlo de inmediato a la administradora, quien deberá registrar el hecho en el Registro de Aportantes, y proceder a la expedición de un nuevo certificado, luego de un periodo de cinco (5) días posteriores al registro del hecho.

Párrafo I: La administradora deberá fijar en el Reglamento Interno los supuestos y el tiempo en el que el aportante deberá comunicarle este hecho.

CAPÍTULO VI

De la Colocación

Artículo 68. Inicio de Colocación de Cuotas. Antes de iniciar la colocación de cuotas de un fondo cerrado de inversión, la administradora deberá:

- a) Acreditar ante la Superintendencia que cuenta con un sistema automatizado para el procesamiento de información; y,

- b) Comunicar al Registro los lugares de colocación, así como la relación de instituciones, intermediarios de valores y/o promotores autorizados por la administradora para realizar la colocación de cuotas, de conformidad con lo establecido en el Artículo 69 de la presente norma.

Artículo 69. Colocación. La colocación de las cuotas deberá efectuarse a través de la administradora, instituciones nacionales reguladas por la Ley Monetaria y Financiera debidamente inscritas en la Superintendencia de Bancos, instituciones internacionales reguladas por un organismo equivalente del exterior reconocido por la Superintendencia de Bancos, intermediarios de valores inscritos en el Registro, previa suscripción de contrato con la administradora para tales fines y a través de promotores, de ser el caso.

Párrafo: La colocación de cuotas debe estar precedida de la entrega del Reglamento Interno y el Prospecto de Colocación, los mismos que deben mantenerse actualizados. La administradora deberá recabar una constancia del aportante de haber recibido el Reglamento Interno y el Prospecto de Colocación. Dicha constancia puede incorporarse en el contrato de suscripción o en el de transferencia de cuotas, siempre que se haga en forma destacada y se requiera una firma adicional.

Artículo 70. Inscripción en Mecanismos Centralizados de Negociación. Las cuotas del fondo constituyen valores de oferta pública y la administradora podrá inscribirlas en una bolsa de valores para asegurar a sus titulares un adecuado y permanente mercado secundario.

CAPÍTULO VII

Aumento y Reducción del Patrimonio de un Fondo Cerrado de Inversión

Artículo 71. Nuevas Emisiones. La Asamblea General de Aportantes podrá aprobar aumentos del patrimonio del fondo cerrado de inversión a través de nuevas emisiones de cuotas, para la cuál la administradora deberá elaborar un informe motivado sobre las condiciones y parámetros de la emisión.

Párrafo I: Los acuerdos de la Asamblea General de Aportantes sobre un aumento del patrimonio por nuevos aportes, no podrán establecer un plazo superior a tres años, contado desde la fecha del acuerdo del mismo, para la emisión, suscripción y pago de las cuotas respectivas. Vencido estos plazos sin que se haya completado el aumento de capital, éste quedará reducido a la cantidad efectivamente pagada.

Párrafo II: Las opciones para suscribir cuotas de aumento de capital del fondo, deberán ser ofrecidas, a lo menos por una vez, preferentemente a los aportantes a prorrata de las cuotas que posean. Este derecho es esencialmente renunciabile y transferible. El derecho de opción preferente deberá ejercerse o transferirse dentro del plazo de 30 días contado desde que se publique la respectiva opción en la forma y condiciones que determine el reglamento.

Párrafo III: La Asamblea General de Aportantes podrá acordar uno o más períodos para la colocación respectiva, ajustándose al plazo de tres años indicado precedentemente. Cada período de colocación contemplará un término de 30 días de opción preferente de suscripción de cuotas para aquellos inscritos en el registro de aportantes con cinco días hábiles de anticipación a aquél en que se inicie la oferta preferente. En todo caso, pendiente la colocación de cuotas de una emisión, y no habiéndose iniciado un nuevo período de colocación en los últimos 180 días, cada seis meses se deberá hacer oferta preferente por las cuotas no suscritas.

Párrafo IV: Durante el plazo de colocación de las cuotas y mientras la emisión pueda resultar fallida, serán de aplicación las reglas previstas en el Párrafo del Artículo 48.

Párrafo V: Las cuotas de las nuevas emisiones deberán estar de acorde a lo establecido en el Artículo 64 de la presente norma.

Párrafo VI: La administradora debe actualizar el Reglamento Interno y Prospecto de Colocación que incluya la información relativa a la nueva emisión previamente al inicio del procedimiento descrito en el Párrafo I del presente Artículo, cumpliendo con lo establecido en el Artículo 52 de la presente norma.

Artículo 72. Reducción del Patrimonio. Sin perjuicio a lo dispuesto en el Artículo 99 de la Ley, los fondos cerrados de inversión podrán efectuar disminuciones voluntarias y parciales de su capital, en la forma, condiciones y plazos que señale el Reglamento Interno del fondo, el cual contemplará además, información mínima para optar a la devolución de capital, fechas para el pago, y metodología para el cálculo del valor de devolución de las cuotas.

Párrafo I: Estas disminuciones de capital sólo podrán contemplarse para los fines que a continuación se indican:

- a) Para restituir a sus aportantes, durante la vigencia del fondo, la proporción que les corresponda en la disminución del capital; sin perjuicio de ello, éstos podrán incrementar equitativamente su derecho a la restitución del valor de las cuotas cuando los demás no lo ejerzan, y
- b) Para restituir a los aportantes disidentes el valor de sus cuotas si optaren por retirarse, cuando en asamblea de aportantes se acuerde prorrogar el plazo de duración del fondo, o se modifiquen o supriman materias que otorguen este derecho.

Párrafo II: En estos casos, la administradora publicará un aviso destacado y remitirá una comunicación a los aportantes, dentro de los dos días siguientes a aquel en que se tomó el acuerdo, indicando la disminución de capital o el acuerdo que originó el derecho a retiro, el plazo para su ejercicio y la fecha de pago del valor de sus cuotas.

Párrafo III: No obstante lo dispuesto en el inciso a) del Párrafo I, la administradora con el informe previo del Comité de Vigilancia, podrá citar a Asamblea Extraordinaria de Aportantes para adoptar el acuerdo de no llevar a efecto la disminución del capital,

acuerdo que deberá contar con el voto favorable de las dos terceras partes de las cuotas emitidas y pagadas del fondo.

Párrafo IV: Sin perjuicio de lo dispuesto precedentemente, se podrá disminuir el capital para absorber pérdidas generadas en la operación del fondo, previo acuerdo de la mayoría absoluta de las cuotas pagadas adoptado en Asamblea General de Aportantes.

CAPÍTULO VIII

De la Política de Inversiones

Artículo 73. Objeto de la Inversión. La administradora deberá realizar las inversiones cumpliendo con el objeto de inversión establecido en el Reglamento Interno del fondo de que se trate, ajustándose a las disposiciones legales que le son aplicables, actuando en todo momento con la prudencia y diligencia necesarios en el exclusivo beneficio de los aportantes, priorizando siempre el beneficio de éstos respecto de su beneficio particular o el de su grupo económico.

Artículo 74. Diseño de la Política de Inversiones. Para el diseño de la Política de Inversiones, la administradora deberá contemplar como mínimo lo siguiente:

- a) Revelación del Objetivo. Revelar, en cuanto corresponda, de manera general la duración promedio de la cartera, el riesgo, moneda, tipo de inversiones y demás características principales de las inversiones del fondo cerrado de inversión.
- b) Criterios de Diversificación. Detallar los tipos de inversiones; clasificación de riesgo; frecuencia de negociación; plazos de vencimiento, duración cuando corresponda; monedas; inversiones en el exterior, especificándose tipo de inversiones, mercados y riesgos; y aquellos otros que rijan las inversiones del fondo cerrado de inversión.
- c) Procedimiento para Evaluar el Comportamiento del Portafolio. Especificar la metodología e instrumentos de medición (índice u otro indicador) que utilizará para evaluar el comportamiento del portafolio de inversiones del fondo cerrado de inversión.

Párrafo: Los criterios referidos en el literal b) deberán estar enmarcados en lo dispuesto por los Artículos 78 ó 79 y Anexo V de la presente norma, según corresponda, así como aquellas que establezca la Superintendencia mediante normas de carácter general.

Artículo 75. Excesos de Inversión o Inversiones no Previstas. Si un fondo tuviere determinados valores o activos que inicialmente calificaren dentro de las inversiones permitidas para éste y posteriormente perdieren tal carácter, la administradora informará al comité de vigilancia y a la Superintendencia sobre los excesos o inversiones no previstas que se produzcan, al día hábil siguiente de ocurrido el hecho, debiendo enajenarse los valores o activos dentro del plazo establecido para cada caso en el Reglamento Interno. Si así no ocurriere, se citará a Asamblea General de Aportantes, a celebrarse dentro de los 30 días siguientes al vencimiento del plazo en que debieron

enajenarse los respectivos valores o instrumentos, la cual, con los informes escritos de la administradora y del Comité de Vigilancia, resolverá sobre los mismos.

Párrafo I: Si los valores o activos recuperaren su calidad de inversión permitida, cesará la obligación de enajenarlos.

Párrafo II: Si el exceso de inversión se debiera a causas imputables a la administradora, deberá eliminarse dentro de los seis meses siguientes de producido, cuando los valores o instrumentos sean de transacción bursátil, o de hasta doce meses, si el exceso de inversión corresponda a valores o activos que no la tengan.

Párrafo III: La administradora podrá requerir excepcionalmente a la Superintendencia un plazo mayor para la subsanación, antes del vencimiento del plazo, por un período adicional de igual duración que el plazo estipulado para cada caso, y por única vez, el cual será autorizado a criterio de la Superintendencia. En tanto el exceso o inversión no prevista, no sea subsanado dentro del plazo concedido, la administradora deberá adquirir los valores en exceso o las inversiones no previstas al mayor valor registrado en su valorización en el fondo cerrado de inversión, durante la etapa del exceso o de la inversión no prevista.

Párrafo IV: Se entiende que los excesos e inversiones no previstas se originan por causas atribuibles a la administradora, cuando éstos se producen directamente por actos de gestión de la propia administradora.

Párrafo V: Los excesos de inversión del fondo cerrado de inversión que invierta sus recursos predominantemente en bienes raíces, así como las inversiones no previstas en la política de inversiones de este fondo, se sujetan a las siguientes reglas:

- a) En caso que los excesos de inversión del fondo cerrado de inversión, así como las inversiones no previstas en la política de inversiones del fondo, hayan sido ocasionados por causas no imputables a la administradora:
 - i) La administradora deberá convocar a Asamblea General de Aportantes a fin de aprobar las condiciones para la subsanación de los excesos de inversiones o inversiones no previstas en la política de inversiones del fondo, dentro de los treinta (30) días de haberse producido.
 - ii) De acordar la Asamblea General las condiciones para la subsanación de los excesos de inversiones o inversiones no previstas en la política de inversiones del fondo, al día siguiente, la administradora deberá presentar a la Superintendencia, dichas condiciones.
 - iii) De no existir acuerdo de la Asamblea General sobre las condiciones para la subsanación de los excesos de inversiones o inversiones no previstas en la política de inversiones del fondo, la administradora, deberá acreditar este hecho a la Superintendencia, dentro de los cinco (5) días de realizada la referida Asamblea y presentar, para su evaluación, un plan para su regularización, el mismo que será aprobado por la Superintendencia en función a las características y naturaleza de cada fondo.

- b) En caso que los excesos de inversión del fondo, así como las inversiones no previstas en la política de inversiones del fondo, hayan sido ocasionados por causas imputables a la administradora:
- i) Deberán ser subsanados en un plazo que no exceda de seis (6) meses contados a partir del día siguiente de producidos los excesos de inversiones o de haberse realizado las inversiones no previstas en la política de inversiones del fondo. Para tal efecto, la administradora deberá presentar a la Superintendencia, al día siguiente de ocurridos los mismos, una propuesta para proceder a la subsanación correspondiente.
 - ii) Si al vencimiento del plazo de seis (6) meses contados a partir del día siguiente de producidos los excesos de inversiones o de haberse realizado las inversiones no previstas en la política de inversiones del fondo, no se hubiesen subsanado los excesos o las inversiones no previstas en la política de inversiones del fondo, la administradora deberá adquirir tales inversiones al valor razonable o al valor de adquisición, el que resulte mayor.

La administradora está obligada a restituir al fondo y a los aportantes las pérdidas derivadas de la realización de las inversiones señaladas en el presente literal b), sin perjuicio de las sanciones a que hubiere lugar por la comisión de dicha infracción.

- c) Si los instrumentos o derechos sobre bienes recuperasen su calidad de inversión permitida cesará la obligación de enajenarlos.

Los excesos de inversión, así como las inversiones no previstas en la política de inversiones del fondo deben ser señalados en las comunicaciones que periódicamente se hagan llegar a los aportantes.

Párrafo VI: La administradora no podrá efectuar nuevas adquisiciones de instrumentos de las entidades involucradas en el exceso o inversión no prevista, ni realizar operaciones financieras teniendo como contraparte a estas entidades, hasta que se regularice su situación.

Artículo 76. Restituciones sobre Excesos de Inversión o Inversiones no Previstas. La administradora deberá restituir al fondo cerrado de inversión y a los aportantes que correspondan, los perjuicios que ocasionen las variaciones resultantes del exceso de inversión o inversiones no previstas en la Política de Inversiones, originados por causas atribuibles a la misma. Se considera perjuicio, el resultado negativo producto de la diferencia entre el monto de liquidación o venta de la inversión y la valorización de ésta señalada en el párrafo siguiente.

Párrafo I: Los excesos o las inversiones no previstas en la política de inversiones del fondo cerrado de inversión originados por causas atribuibles a la administradora, deberán valorizarse al mayor valor entre el monto invertido y el valor de mercado vigente.

Párrafo II: Lo establecido en este Artículo y el precedente no eximen a la administradora de las sanciones a que hubiere lugar por haber excedido los límites de inversión o haber realizado inversiones no previstas en la Política de Inversiones, por causas atribuibles a ella.

CAPÍTULO IX

Del Portafolio de Inversión

Artículo 77. Valores del Portafolio. El portafolio de inversión de los fondos cerrados de inversión deberá estar constituido por los valores a que refiere el Artículo 102 de la Ley, de acuerdo a las especificaciones que se precisan a continuación:

- a) *Valores de renta fija o variable.* En virtud de esta disposición podrán constituir parte del portafolio de inversión de los fondos cerrados de inversión, los valores siguientes:
 - i) Bonos y otros títulos de crédito o inversión emitidos por el gobierno central y por el Banco Central de la República Dominicana. Estos valores, los cuales tienen un tratamiento de excepción en la Ley, deberán estar inscritos en el Registro, de acuerdo a las formalidades establecidas en el Reglamento;
 - ii) Valores representativos de deuda emitidos y/o garantizados por gobiernos centrales de otros países soberanos, incluyendo títulos de deuda emitidos por sus respectivos bancos centrales, admisibles por la Superintendencia mediante normas de carácter general;
 - iii) Valores representativos de deuda emitidos por organismos multilaterales de los cuales la República Dominicana sea miembro.
 - iv) Acciones Comunes representativas del capital de sociedades anónimas emitidas por oferta privada, siempre que se cumplan los requisitos siguientes:
 - 1. Deben haber sido emitidos al amparo de la legislación dominicana y ser libremente transferibles.
 - 2. El emisor de dichos valores, al momento en que el fondo realice la inversión, debe contar con estados financieros auditados del último ejercicio transcurrido, y los estados financieros intermedios del último período. Tratándose de acciones cuyos emisores, al momento que el fondo realice la inversión en los mismos, tengan menos de un año de haberse constituido, no será exigible que cuenten con estados financieros auditados.
 - 3. La administradora deberá suscribir un convenio con el emisor, a fin de que éste le informe periódicamente sobre los hechos relevantes que ocurran en su gestión y que afecten su situación financiera o los derechos del fondo. A efectos de mantener estas inversiones, los emisores de los mismos deberán elaborar y poner a disposición del fondo los estados financieros intermedios y los anuales auditados a partir del ejercicio en que se realice dicha inversión. En caso contrario, tales valores recibirán el tratamiento de inversiones no previstas en la política de inversiones del fondo, por causas no atribuibles a la administradora.

- b) *Valores objeto de oferta pública.* En virtud de esta disposición podrán constituir parte del portafolio de inversión de los fondos cerrados de inversión, los valores siguientes:
- i) Acciones o cuotas de fondos mutuos locales o extranjeros, de acuerdo a los límites y formalidades que determine la Superintendencia, mediante normas de carácter general;
 - ii) Valores de oferta pública representativos de deuda, inscritos en el Registro y negociados en el mercado de valores bursátil y extrabursátil, a través de mecanismos de negociación aprobados por la Superintendencia;
 - iii) Valores de oferta pública emitidos por emisores extranjeros aprobados por su jurisdicción de origen y reconocidos por la Superintendencia que cotizan en mercados aprobados o reconocidos por el referido organismo;
 - iv) Valores de oferta pública representativos de deuda, emitidos por los Municipios debidamente establecidos conforme a la Constitución y las leyes de la República Dominicana, valores los cuales deberán estar debidamente inscritos en el Registro y negociados en el mercado extrabursátil.
- c) *Bienes raíces.* En virtud de esta disposición podrán constituir parte del portafolio de inversión de los fondos cerrados de inversión, las inversiones siguientes:
- i) Bienes raíces ubicados en territorio nacional, con el único objeto de explotar como negocio inmobiliario;
 - ii) Títulos que representen usufructo sobre bienes inmuebles, así como de concesiones administrativas.
 - iii) Opciones de compra de bienes inmuebles, siempre que la prima no supere el 5% del valor del bien, su vencimiento no sea mayor a dos (2) años y no exista ningún impedimento a su libre transferencia.

Párrafo II: Los instrumentos que representen derechos sobre los bienes inmuebles que formen parte del patrimonio del fondo deberán estar debidamente inscritos a nombre del fondo cerrado de inversión en la Oficina de Registro de Títulos que corresponda, según lo dispuesto en el Artículo 90 de la Ley N° 108-05 – Ley del Registro Inmobiliario.

- d) Participación en proyectos inmobiliarios en distintas fases de diseño y construcción, para su conclusión y venta, o arrendamiento.
- e) *Otros valores o bienes que autorice la Superintendencia.* En virtud de esta disposición, y sin perjuicio de otras que establezca la Superintendencia, podrán constituir parte del portafolio de inversión de los fondos cerrados de inversión:
- i) Depósitos en entidades reguladas por el Banco Central de la República Dominicana y supervisados por la Superintendencia de Bancos. Las referidas entidades deberán poseer una calificación de riesgo no menor de B- (B menos);
 - ii) Instrumentos derivados y contratos a futuro según lo que la Superintendencia establezca a través de normas de carácter general.

Artículo 78. Diversificación de los fondos cerrados de inversión en instrumentos de carácter financiero. La administradora deberá efectuar la diversificación de las inversiones de los fondos cerrados de inversión en instrumentos de carácter financiero, en función de los criterios y limitaciones siguientes:

- a) Un fondo no podrá tener invertido más del 10% de su activo total en valores emitidos o garantizados por una misma entidad. Esta limitación no regirá en el caso de instrumentos emitidos o garantizados hasta su total extinción por el gobierno central o el Banco Central de la República Dominicana, y en el caso de valores titularizados, dicho porcentaje podrá ampliarse según lo estipulado en el literal e) del presente Artículo.
- b) Para los casos de inversión en valores a los que se refiere el literal a) en sus acápites iii) y iv) del Artículo 77 de la presente norma, dicho porcentaje podrá incrementarse hasta un 25% del activo total.
- c) Cuando se trate de inversiones en instrumentos financieros emitidos por una entidad financiera regulada por el Banco Central y supervisada por la Superintendencia de Bancos, el monto invertido no debe superar el 20% del activo total del fondo;
- d) Un fondo no podrá invertir más del 25% de su activo total en valores emitidos o avalados por entidades pertenecientes a un mismo grupo económico;
- e) Ningún fondo podrá invertir en valores emitidos o garantizados por una sociedad más del 25% del total del activo de la entidad emisora. Sin perjuicio de lo anterior, las inversiones del fondo no podrán significar en ningún caso, el control directo o indirecto del respectivo emisor;
- f) Ningún fondo podrá invertir en acciones de una administradora de fondos mutuos o de fondos cerrados de inversión;
- g) El fondo podrá invertir hasta un 25% del valor de su activo total en cuotas de un fondo mutuo o fondo cerrado de inversión local o extranjero o en valores titularizados locales o extranjeros, que se ajusten a los requerimientos que establezca al respecto la Superintendencia mediante normas de carácter general.
- h) En el caso en que la administradora decida invertir los recursos de un fondo para adquirir cuotas de otro fondo que también administre, ésta no podrá cobrar a los aportantes una doble comisión por concepto de administración.

Párrafo: Por razones de eficiencia y desarrollo de los fondos cerrados de inversión, la Superintendencia podrá modificar los porcentajes o límites expuestos en el presente Artículo.

Artículo 79. Fondos cerrados de inversión inmobiliarios y de desarrollo inmobiliario. Los fondos de inversión inmobiliarios son patrimonios independientes gestionados por una administradora, por cuenta y riesgo de los aportantes, cuyo objetivo primordial es la inversión en bienes raíces para su explotación en arrendamiento así como para obtener rentas provenientes de su venta.

Párrafo I: Los fondos de inversión de desarrollo inmobiliario tienen por objetivo primordial la inversión en proyectos inmobiliarios en distintas fases de diseño y construcción, para su conclusión y venta, o arrendamiento. Adicionalmente, pueden adquirir bienes raíces para la generación de plusvalías.

Párrafo II: La administradora deberá efectuar la diversificación de las inversiones de los fondos cerrados de inversión inmobiliarios y de los fondos cerrados de inversión de desarrollo inmobiliario, en función de los criterios y limitaciones siguientes:

- a) Ningún fondo podrá invertir directa o indirectamente en opciones de compra de bienes inmuebles más del 10% del patrimonio del fondo. Para éste efecto, las opciones de compra se valorarán por el monto total de la prima pagada.
- b) Podrá invertirse hasta un máximo del 20% del patrimonio del fondo en cuentas bancarias y en instrumentos financieros, acorde a lo dispuesto en los Artículos 77 y 78 de la presente norma. Este límite podrá excederse temporalmente, por un plazo máximo de seis (6) meses, en caso ingrese dinero a la cuenta del fondo producto de una desinversión. Esta situación debe ser comunicada al Comité de Vigilancia al día siguiente de ocurrido
- c) La inversión directa o indirectamente en un único bien inmueble no podrá representar más del 50% del patrimonio del fondo.
- d) Los bienes inmuebles que directa o indirectamente conformen parte del patrimonio del fondo no podrán ser enajenados hasta que no haya transcurrido un período de tres años, contado a partir del momento de su adquisición, salvo autorización en contrario por parte de la Superintendencia.

Párrafo III: Sin perjuicio a lo dispuesto en el Artículo 47 de la presente norma, los fondos cerrados de inversión inmobiliarios y los fondos de desarrollo inmobiliario disponen de un plazo de dos (2) años, contados a partir de su inscripción en el Registro, para cumplir con los criterios de diversificación anteriores.

Párrafo IV: Para los efectos de este Artículo, el valor de los bienes inmuebles será el resultado de la tasación realizada según lo dispuesto en el Artículo 86 de la presente norma.

Párrafo V: Por razones de eficiencia y desarrollo de los fondos cerrados de inversión, la Superintendencia podrá modificar los porcentajes o límites expuestos en el presente Artículo.

Párrafo VI: Una vez efectuada la inversión de un fondo de desarrollo inmobiliario en un proyecto inmobiliario, la Administradora deberá elaborar una addenda al Prospecto de Colocación que resuma las principales características, conteniendo al menos la información siguiente:

- a) Identificación de los diferentes participantes y sus respectivos roles para el desarrollo del proyecto.
- b) Descripción del proyecto de desarrollo inmobiliario, precisando en qué etapa se encuentra.

- c) Información descriptiva sobre los aspectos técnicos, legales y financieros del proyecto inmobiliario.
- d) Descripción de las relaciones contractuales que rigen al Fondo con los diferentes participantes del proyecto inmobiliario, precisándose las responsabilidades y los riesgos contractuales inherentes a la consecución del objetivo.
- e) Descripción de la estrategia de financiamiento para el desarrollo de la obra, incluyendo la posibilidad de pre-venta (venta antes del bien terminado).
- f) En caso de la existencia de negocios conjuntos con otros inversionistas, deben indicarse las responsabilidades de cada uno de estos, los riesgos de este tipo de operaciones y los porcentajes de participación de cada uno de ellos en la inversión y resultados del Proyecto Inmobiliario.
- g) Mecanismos previstos para la comercialización y venta del activo que subyace al Proyecto Inmobiliario.

Esta addenda debe ser presentada a los aportantes y estar disponible al público desde su remisión al Registro como hecho relevante desde que se suscriba el contrato de inversión.

Párrafo VII: Con una periodicidad trimestral, se debe realizar y remitir al Registro un informe del avance de cada proyecto por parte de un profesional independiente. Estos informes de avance se remitirán con carácter de hecho relevante, y el último informe de avance corresponderá al que se elabore con ocasión del cierre del proyecto al momento de culminar con todo el proceso de desarrollo de la obra.

Párrafo VIII: La Administradora puede efectuar con cargo al fondo reparaciones, remodelaciones y mejoras a los bienes raíces que adquieran. El costo acumulado de los últimos doce meses de las reparaciones, remodelaciones y mejoras no debe superar el 25% del valor del inmueble ni al 25 % del valor del activo del fondo. Si por razones de mercado, la administradora necesitase ampliar este porcentaje, deberá solicitar justificadamente a la Superintendencia su ampliación temporal.

Párrafo IX: La Administradora puede realizar ampliaciones con cargo al fondo hasta por un 25% del valor del bien raíz. Pueden realizarse ampliaciones por porcentajes mayores, siempre y cuando se cumpla con lo siguiente:

- a) El monto de la ampliación no supere el 100% del valor de la última valoración anual del inmueble.
- b) Se cuente con el acuerdo de la Asamblea de Aportantes.
- c) No pueden ser financiados con cargo al fondo durante el periodo de construcción.
- d) La ampliación responda a una necesidad de expansión de un arrendatario del inmueble y este haya confirmado el uso que se dará al área que se desea ampliar mediante la suscripción de un contrato que reconozca las áreas ampliadas.
- e) Se cuenten con los estudios de factibilidad y viabilidad financiera, así como con los permisos municipales correspondientes.

Párrafo X.- Las obras deben ser realizadas por un tercero libre de conflicto de interés con la Administradora, sus accionistas, miembros del consejo de administración,

funcionarios y dependientes, así como a las personas que formen parte de su grupo económico. Tampoco pueden ser realizadas por inquilinos del inmueble o inmuebles de propiedad del fondo o de otros fondos inmobiliarios administrados por la misma Administradora.

Artículo 80. *Otras Inversiones Permitidas.* Las administradoras, podrán realizar todas las operaciones de cobertura o financieras por cuenta de los fondos, necesarias para el cumplimiento de los objetivos estipulados en el Reglamento Interno del fondo de que se trate, siempre que las mismas no estén expresamente prohibidas por la Ley, el Reglamento, las normas que dicte al respecto el Consejo o la legislación que le sea aplicable, en el caso de que la contraparte sea una entidad financiera.

Artículo 81. *Operaciones del Fondo.* Todas las operaciones que la administradora realice por cuenta del fondo que administre, deben ser efectuadas exclusivamente en los mercados autorizados por la Superintendencia o por otro organismo equivalente del exterior, reconocido por la Superintendencia mediante normas de carácter general, a través de sistemas que aseguren la prioridad precio-tiempo.

Artículo 82. *Activos del Fondo.* Los activos que formen parte del patrimonio del fondo, deberán ser íntegramente pagados al momento de la adquisición. Asimismo, no podrán estar afectados a gravámenes o prohibiciones de cualquier especie, ni podrán ser enajenadas a plazo, bajo condición o sujetos a otras modalidades.

Párrafo I: En el caso de los fondos cerrados de inversión inmobiliarios así como de los fondos de desarrollo inmobiliario, la administradora deberá contemplar la contratación de seguros para el resguardo de los bienes inmuebles del fondo ante siniestros e incluir en el Reglamento Interno del fondo las políticas que aplicaran para la conservación y mantenimiento de esos bienes así como deben revelarse las características y condiciones de los contratos de seguros a ser suscritos.

Párrafo II: Sin perjuicio de los límites asociados a la naturaleza del fondo de que se trate o de otras disposiciones que establezca la Superintendencia, las disponibilidades netas en efectivo y/o cuentas a la vista no remuneradas en entidades financieras reguladas por el Banco Central y supervisadas por la Superintendencia de Bancos no deben superar el 5% del activo total del fondo. En caso de presentarse un excedente al referido límite, la administradora deberá subsanar el exceso dentro de los cinco (5) días hábiles, contado a partir de producido el hecho.

CAPÍTULO X

De la Valorización de las Cuotas y Activos del Fondo

Artículo 83. *Principios de Valorización.* La valorización de las inversiones es responsabilidad de la administradora.

Párrafo I: La administradora deberá velar porque exista uniformidad en las valorizaciones que realice de las cuotas y de los activos del fondo así como en el cálculo

del rendimiento de dichos activos. Asimismo, deberá velar para que las referidas valorizaciones se realicen a precios o valor de mercado, de acuerdo a las especificaciones que establezca la Superintendencia mediante Circular.

Párrafo II: Sin perjuicio de lo anterior, en ausencia de precios de mercado, la administradora deberá remitir la metodología y procedimiento utilizado para la determinación del precio o valor de los activos que integran la cartera del fondo.

Artículo 84. Valores del Portafolio. La administradora deberá establecer por medio del Comité de Inversiones, la fuente de información que utilizará para la obtención de los precios o cotizaciones de los valores que adquiere en mercados internacionales, debiendo escoger entre los sistemas de información Reuters o Bloomberg. En caso no se disponga de la información relativa al precio o cotización de algún instrumento u operación en los sistemas de información indicados, la administradora podrá utilizar otra fuente de información.

Artículo 85. Valorización de Inversiones. Mediante norma de carácter general, el Consejo podrá modificar los criterios de valorización de los valores que conforman el portafolio de inversión de los fondos cerrados de, establecidos en el Anexo III de la presente norma.

Artículo 86. Tasación de activos. Las adquisiciones o enajenaciones de bienes raíces, así como de los títulos que representen derechos constituidos sobre ellos, se sustentarán en tasaciones realizada por profesionales o firmas de profesionales que se dediquen a la valorización de activos, debidamente inscritos en el Instituto de Tasadores Dominicanos (ITADO), en el Colegio Dominicano de Ingenieros, Arquitectos y Agrimensores (CODIA) o en cualquier otro gremio oficialmente reconocido y de acuerdo a los requisitos, forma y oportunidades que señale el Reglamento Interno del fondo.

Párrafo I: La decisión de la administradora de designar profesionales o firmas de profesionales deberá ser notificado al Comité de Vigilancia por los menos cinco (5) días hábiles antes de su nombramiento.

Párrafo II: Sin perjuicio a lo anterior, el tasador designado no podrá ser relacionado a la administradora, ni a algún aportante que posea más del 5% del patrimonio del fondo.

Párrafo III: Los informes derivados de la tasación elaborados por el tasador designado, en los que se sustente el precio de las adquisiciones o enajenaciones efectuadas, deberán ser puestos en conocimiento del Comité de Vigilancia, por parte de la administradora, al día siguiente hábil de éstos haber sido recibidos.

Párrafo IV: En lo no contemplado en los párrafos precedentes, la Administradora deberá basarse en los criterios establecidos en las normas internacionales de contabilidad.

Párrafo V: La adquisición de bienes raíces requiere de dos valorizaciones previas. El valor del bien raíz es el menor valor de los consignados en estas valoraciones.

Párrafo VI: En el plazo de cinco (5) días hábiles posteriores a la compra de un bien raíz, la administradora debe remitir las valorizaciones respectivas al Comité de Vigilancia, las cuales no pueden tener una antigüedad superior a tres meses.

Párrafo VII: En ningún caso el valor de compra del bien raíz puede exceder el precio fijado en aquella valorización que se adopte más los honorarios por los servicios legales, los impuestos y costos registrales por traspaso de propiedades y otros costos directamente atribuibles a la transacción de compra.

Párrafo VIII: Los bienes raíces deben valorizarse al menos una vez al año. La existencia de una opción de compra en los contratos de arrendamiento no exime la realización de estas valoraciones.

Artículo 87. Valorización de Cuotas. Sin perjuicio de lo dispuesto en el Artículo 236 del Reglamento, el valor de la cuota corresponderá al monto que resulte de dividir el valor neto del fondo cerrado de inversión que resulte del procedimiento descrito en el Artículo 23 de la presente norma, entre el número de cuotas emitidas y pagadas. Dicho valor permanecerá vigente hasta la próxima valorización.

Artículo 88. Moneda Extranjera. Tratándose de fondos que contemplan en su Reglamento Interno la contabilización de una determinada moneda extranjera, el valor de la cuota deberá expresarse en esa moneda, al momento de determinar el valor del patrimonio.

Párrafo: A los efectos de la valorización y contabilización de la moneda extranjera y su conversión a moneda nacional, la administradora deberá emplear la tasa de cambio promedio ponderada que diariamente publique el Banco Central de la República Dominicana. El tipo de cambio a utilizar deberá corresponder al que se publique el mismo día en que se efectúe la valorización.

CAPÍTULO XI

Del Régimen de Custodia

Artículo 89. Depósito Centralizado de Valores. Los títulos representativos de las inversiones del fondo deberán mantenerse bajo la custodia de un depósito centralizado de valores debidamente autorizado por la Superintendencia e inscrito en el Registro.

Párrafo: Los duplicados de certificados de títulos que representen derechos sobre los bienes inmuebles que formen parte del patrimonio de los fondos cerrados de inversión deberán estar custodiados por un Depósito Centralizado de Valores.

Artículo 90. Único Depositario. Los títulos representativos de las inversiones de un fondo cerrado de inversión no podrán ser custodiados por más de un depósito centralizado de valores. Las administradoras podrán elegir el (o los) depositario (s) que así considere para cada uno de los fondos que gestione.

Párrafo: Tratándose de inversiones en títulos valores anotados en cuenta, inmovilizados o inversiones del exterior que no estén bajo la custodia del depositario que realice la custodia de un fondo, éste deberá contratar el servicio de depósito centralizado de valores, local o extranjero, según sea el caso, manteniendo plena responsabilidad frente al fondo cerrado de inversión. Esta situación deberá estar consignada en el contrato que suscriba la administradora y el depósito centralizado de valores.

Sin perjuicio de las normas que la Superintendencia establezca, el depósito centralizado de valores extranjero deberá cumplir con los requisitos siguientes:

- a) Estar constituido en un país que cuente con clasificación de riesgo igual o superior a la que registre la deuda soberana de la Republica Dominicana;
- b) Estar debidamente autorizado a prestar los servicios de depósito centralizado de valores por la autoridad competente del país respectivo.

Artículo 91. De las Funciones del Depositario. En su función de depositario de los valores representativos de las inversiones de los fondos, el depósito centralizado de valores tendrá las atribuciones siguientes:

- a) Encargarse de la custodia de los valores representativos mediante títulos físicos de las inversiones del fondo, realizando las correspondientes conciliaciones periódicas y el debido registro de titularidad, así como la recepción o entrega de los valores pertinentes;
- b) Abrir cuentas a la administradora, y registrar en subcuentas los valores representativos del fondo, a nombre de éste, ejerciendo la disposición de los mismos de acuerdo a las instrucciones que le imparta la administradora;
- c) Ejecutar y verificar el proceso de compensación y liquidación de las operaciones de inversión que le instruya realizar la administradora;
- d) Efectuar y verificar el ingreso de dinero por los cobros de cupones y dividendos, en caso de que actúe como agente de pago.

Artículo 92. De la Responsabilidad. El depósito centralizado de valores es responsable frente al fondo cerrado de inversión y los aportantes por los daños y perjuicios que se deriven del incumplimiento de sus obligaciones. Sin detrimento de las responsabilidades que asuma mediante contrato, el depósito centralizado de valores está en la obligación de realizar las actividades siguientes:

- a) Registrar la titularidad de los activos de propiedad del fondo cerrado de inversión en los registros creados para tal efecto;
- b) Efectuar las transferencias de los activos de propiedad del fondo cerrado de inversión únicamente cuando la administradora le haya transmitido tal instrucción, conforme a las normas establecidas al respecto;
- c) Mantener la debida custodia y conservación de los valores que le hayan sido entregados, de acuerdo a las disposiciones establecidas en el Artículo 193 del Reglamento;

- d) Mantener en estricta reserva la información sobre el fondo cerrado de inversión y sus aportantes de las que tenga conocimiento en el uso de sus atribuciones como depositario;
- e) Suministrar las informaciones relativas a los valores en custodia, de acuerdo a las instrucciones que la administradora le imparta.

Párrafo: El depósito centralizado de valores está obligado a informar a la Superintendencia cualquier irregularidad que detecte en el ejercicio de sus funciones.

Artículo 93. De la Información. El depósito centralizado de valores deberá suministrar a la administradora y a la Superintendencia toda la información relacionada al ejercicio de sus funciones como depositario de los valores representativos de las inversiones de un fondo.

Artículo 94. De la Sustitución del Depósito. Un depósito centralizado de valores podrá ser sustituido en sus funciones de depositario de los valores representativos de las inversiones de un fondo, ya sea por renuncia de éste, por decisión de la administradora, de acuerdo a las causas estipuladas en el contrato de custodia que suscriban, por revocación de la autorización de funcionamiento por parte de la Superintendencia, o por otras causales que determine la Superintendencia a través de normas de carácter general.

Artículo 95. Procedimiento de Sustitución. Si un depósito centralizado de valores decide renunciar a sus funciones de depositario de los valores representativos de las inversiones de un fondo, deberá comunicar esta decisión a la Superintendencia mediante comunicación suscrita por su representante legal, explicando los motivos que justifican tal decisión. Asimismo, deberá remitir una comunicación a la administradora para que ésta designe el depositario sustituto. El depósito centralizado de valores dispondrá de sesenta (60) días para que se haga efectiva su sustitución, contados a partir de la fecha de la comunicación a la administradora, y deberá mantenerse como depositario de los valores del fondo hasta que el nuevo designado haya asumido plenamente sus actividades.

En caso de que la administradora sea quien decida sustituir al depositario, deberá remitir una comunicación a la Superintendencia suscrita por su representante legal explicando tal decisión y designando al nuevo depositario. Para hacer efectiva la designación la administradora deberá cumplir previamente con las formalidades establecidas en el contrato suscrito con el depósito centralizado de valores previsto para tales eventos. La administradora deberá comunicar este hecho a todos los aportantes del fondo, como hecho relevante.

Artículo 96. Infracciones del Depósito Centralizado de Valores. Las siguientes conductas califican como infracciones del depósito centralizado de valores:

- a) Disponer del efectivo del fondo cerrado de inversión sin haber sido instruido expresamente por la administradora, o disponer del efectivo de forma diferente de las instrucciones impartidas por ésta;
- b) Incumplir con el pago por los conceptos a que se encuentra obligado, o no hacerlo en la forma y oportunidad exigida;

- c) Disponer de los instrumentos pertenecientes a la cartera del fondo sin contar con las instrucciones de la administradora, o disponer de ellos de forma distinta de las instrucciones impartidas por ésta;
- d) Cesar en sus funciones sin que las haya asumido el nuevo depositario o la administradora;
- e) Incumplir las Normas Internas de Conducta o modificarlas sin comunicar previamente a la Superintendencia;
- f) No indemnizar al fondo o a los aportantes por los perjuicios que, el depositario o cualquiera de sus dependientes o personas que le prestan servicios, le causen como consecuencia de infracciones;
- g) Dar prioridad, directa o indirectamente, a sus propios intereses, los de sus vinculados, su personal o terceros, en desmedro de los intereses de los fondos bajo su custodia y de sus aportantes;
- h) No cumplir con la normativa sobre apertura de cuentas bancarias del fondo;
- i) No comunicar a la Superintendencia las irregularidades que detecta en el ejercicio de sus funciones;
- j) No contar con un sistema automatizado que reporte los movimientos y los saldos de las tenencias de instrumentos y cuentas bancarias de los fondos, a cualquier fecha determinada;
- k) No cumplir con la conciliación periódica de valores o no verificar el correcto registro de la titularidad de las inversiones del fondo, así como no recibir o no entregar oportunamente los valores correspondientes;
- l) No efectuar dentro de los plazos previstos o no verificar el proceso de compensación y liquidación de las operaciones de inversión del fondo;
- m) No verificar el ingreso oportuno del dinero percibido por cualquier concepto a las cuentas del fondo;
- n) Contratar los servicios de depositarios en el exterior sin cumplir los requisitos establecidos;
- o) No cumplir las disposiciones contenidas en su Manual de Políticas y Procedimientos, y en la normativa aplicable.

CAPÍTULO XII

De la Publicidad

Artículo 97. Principios de la Publicidad. La publicidad sobre las administradoras y de los fondos cerrados de inversión que administren no debe ser falsa, hacer promesas engañosas o que pueda inducir a error a los inversionistas, así como tampoco garantizar un rendimiento, objetivo, resultado o tasa de retorno específica.

Artículo 98. Contenido de la Publicidad. En la publicidad de un fondo cerrado de inversión la administradora deberá considerar lo siguiente:

- a) Hacer mención de la denominación del fondo;
- b) Cuando haga mención de las ventajas u oportunidades del fondo, las cuales deben ser coherentes con lo establecido en el Reglamento Interno del fondo de que se trate, deberán hacer mención además de los riesgos que caracterizan sus inversiones;
- c) Abstenerse de hacer proyecciones o anualizaciones del valor cuota, salvo en los casos y condiciones que determine el Consejo;
- d) Cuando se promocióne el valor cuota de un fondo cerrado de inversión, deberá indicarse clara y destacadamente que dicho valor está sujeto a comisiones, de ser el caso;
- e) Incorporar de forma destacada las leyendas obligatorias que determine la Superintendencia mediante Circular, para la correcta revelación de los riesgos existentes en un producto o entidad;
- f) Señalar expresamente que la información que se ofrece debe ser complementada con el Prospecto de Colocación y el Reglamento Interno, indicando los lugares donde éstos estén disponibles;
- g) Cuando se mencione a la Superintendencia en algún tipo de publicidad, deberá incluirse la siguiente frase: "La supervisión de la Superintendencia no implica que ésta recomiende o garantice la inversión efectuada en un fondo cerrado de inversión";
- h) Incluir las siguientes declaraciones respecto de la naturaleza del fondo: "El valor cuota del fondo cerrado de inversión es variable debido a las fluctuaciones en el valor de sus inversiones producidas por los cambios en las condiciones del mercado. La rentabilidad o ganancia obtenida en el pasado por el fondo cerrado de inversión, no garantiza que ella se repita en el futuro."

Artículo 99. Publicidad de Rentabilidades. La administradora deberá observar lo siguiente cuando realice publicidad acerca de las rentabilidades del fondo:

- a) No podrán hacerse proyecciones, ni anualizaciones del valor cuota, salvo en los casos y condiciones que determine el Consejo. Tampoco podrá asegurarse rentabilidades. Sólo podrán publicitarse rentabilidades nominales en la moneda en que está denominado el fondo cerrado de inversión;
- b) Sólo se podrá publicitar la rentabilidad o variación del valor cuota obtenida por un fondo cerrado de inversión, cuando se cuente con al menos seis (6) meses de etapa operativa. La rentabilidad o variación del valor cuota será la división entre el valor cuota a una fecha de referencia determinada por el valor cuota a una fecha base con la cual se comparará;
- c) Toda publicidad de rentabilidades deberá realizarse considerando como fechas de referencia los últimos días calendario de los meses que se utilizan para la comparación.

Artículo 100. Publicidad Obligatoria. Las administradoras deberán publicar de forma obligatoria lo siguiente:

- a) El valor de las cuotas, y cantidad de cuotas colocadas, en caso de estar en período de colocación, con la periodicidad siguiente:
 - i. Diariamente, en caso de fondos cerrados de inversión en instrumentos de carácter financiero;
 - ii. Mensualmente, en caso de fondos cerrados de inversión inmobiliarios.
- b) Mensualmente, la composición de la cartera de inversiones;
- c) Trimestralmente, Estados Financieros;
- d) Anualmente, Estados Financieros Auditados;
- e) Anualmente, convocatorias a la Asamblea General de Aportantes, según lo establecido en el Artículo 58 de la presente norma.

Párrafo I: La referida publicación deberá realizarse en un periódico de circulación nacional, y en un órgano informativo de la administradora.

Párrafo II: La Superintendencia podrá determinar mediante Circular los criterios para seleccionar al periódico de circulación nacional, el formato, el contenido mínimo y la periodicidad de las publicaciones requeridas en el presente Artículo.

Artículo 101. Disponibilidad de la Publicidad. La administradora y las entidades que ésta delegue para la colocación de las cuotas del fondo, estarán obligadas a mantener en sus oficinas en forma permanente a disposición del público la información acerca de las inversiones efectuadas a nombre del fondo.

Artículo 102. Remisión a la Superintendencia. La administradora deberá remitir a la Superintendencia un ejemplar de toda publicación que efectúe con el objeto de publicitar sus servicios o los fondos cerrados de inversión que administren, en diarios, periódicos, revistas o cualquier publicación en medios de comunicación.

Artículo 103. Requisitos de la Publicación. La Superintendencia determinará mediante Circular los requisitos a que deben acogerse las publicaciones que realicen las administradoras respecto de los fondos que administren en los diferentes tipos de medios de comunicación.

CAPÍTULO XIII

De la Disolución y Liquidación del Fondo

Artículo 104. Causas de Liquidación. La liquidación de un fondo cerrado procederá por una de las causas siguientes:

- a) Se cumpla el plazo de vencimiento del fondo estipulado en su Reglamento Interno;
- b) Por acuerdo de la Asamblea General de Aportantes;

- c) Otras causas que establezca el Reglamento Interno del fondo; y
- d) Otras causas que a juicio de la Superintendencia ameriten su liquidación.

Párrafo: Se deberá comunicar a la Superintendencia sobre cualquier causa que inicie un proceso de liquidación

Artículo 105. Acuerdo de Liquidación. En los casos en que la causa de liquidación no sea la indicada en el literal b) del Artículo 104 de la presente norma, la administradora o el Comité de Vigilancia, de ser el caso, deberá convocar a la Asamblea General de Aportantes Extraordinaria, dentro de los diez (10) días del hecho que genere la causa de la liquidación, para que acuerde sobre los procedimientos de liquidación y la designación de la entidad liquidadora.

Párrafo: Una vez celebrada la Asamblea General de Aportantes referida en este Artículo, la administradora o el Comité de Vigilancia, de ser el caso, deberá remitir a la Superintendencia los documentos siguientes:

- a) Acta de la Asamblea General de Aportantes donde se acuerde la liquidación;
- b) Razón y objeto social, domicilio y representante legal de la entidad liquidadora, en caso de ser diferente a la administradora;
- c) Borrador de aviso para publicación como hecho relevante del acuerdo de liquidación, en donde se señale la causa de liquidación y la entidad liquidadora designada.

Artículo 106. Proceso de Liquidación. La entidad liquidadora deberá proceder con diligencia e imparcialidad durante el proceso de liquidación, pudiendo requerir toda información necesaria a la administradora, en caso de ser distinta, para el cumplimiento de sus funciones. Durante el proceso de liquidación la entidad liquidadora deberá tomar en consideración como mínimo lo siguiente:

- a) La elaboración del Balance General del fondo al inicio del proceso de liquidación;
- b) El cobro de los créditos exigibles del fondo, así como el pago de las obligaciones del fondo frente a terceros, de acuerdo a las condiciones establecidas en el Reglamento Interno del fondo;
- c) La venta de todos los valores y activos del fondo en el más breve período de tiempo posible en la forma establecida en el Reglamento Interno del fondo;
- d) La elaboración del Balance Final del fondo; y
- e) La propuesta de distribución del patrimonio neto a sus aportantes en proporción al número de cuotas que posea.

Párrafo: La entidad liquidadora deberá convocar la Asamblea General de Aportantes extraordinaria para la aprobación de los estados financieros finales del fondo y la propuesta de distribución del patrimonio neto.

TÍTULO IV

DE LAS RECLAMACIONES CONTRA LA ADMINISTRADORA

Artículo 107. *Reclamaciones.* Los aportantes podrán reclamar ante la Superintendencia en forma individual o colectiva, a fin que se disponga la ejecución de la garantía constituida por la administradora y se efectúe el pago de los montos que corresponda.

Artículo 108. *Administradora en Inactividad.* Cuando por cualquier causa se revoque o cancele la autorización de funcionamiento de una administradora, la Superintendencia publicará en un diario de circulación nacional, en un plazo no mayor de cinco (5) días hábiles de ocurrido el hecho, un aviso notificando a quienes se consideren con derecho a solicitar la ejecución de la garantía, a fin que presenten sus reclamaciones en el plazo de tres (3) meses, a partir de la fecha de la publicación del mencionado aviso.

Artículo 109. *Formalidades.* Las reclamaciones que se presenten ante la Superintendencia, deberán ser acompañadas de la documentación que acredite el derecho del reclamante, así como una declaración jurada indicando que por el concepto reclamado no existen acciones o causas pendientes de conocimiento o fallo ante los Tribunales Judiciales, ni la existencia de un laudo o convenio arbitral.

Artículo 110. *Traslado de la Reclamación.* La Superintendencia notificará a la administradora en cuestión la reclamación presentada, a fin que ésta presente sus descargos en un plazo máximo de quince (15) días, plazo que podrá ser prorrogado por la Superintendencia siempre que las circunstancias del caso lo justifiquen.

Artículo 111. *Información Adicional.* La Superintendencia requerirá información adicional a cualquier persona física y/o jurídica, acerca de hechos que contribuyan a resolver una reclamación presentada. La información requerida deberá ser presentada en el plazo máximo de quince (15) días siguientes al requerimiento.

Artículo 112. *Conclusión de la Reclamación.* Cada reclamación dará origen a una resolución de la Superintendencia, observándose en la tramitación de las mismas el orden de su presentación.

Párrafo I: Las reclamaciones colectivas serán resueltas en una misma resolución, disponiéndose la acumulación de las reclamaciones presentadas.

Párrafo II: La resolución que acoja una reclamación dispondrá, de ser el caso, que la administradora cumpla con restituir al aportante el importe correspondiente considerando los intereses generados. En caso la administradora no cumpla con el pago correspondiente al aportante dentro del plazo otorgado por la Superintendencia, ésta dispondrá la ejecución total o parcial de la garantía que hubiese constituido la administradora para proceder al pago respectivo.

Artículo 113. *Reposición en caso de Administradora en Inactividad.* Cuando una reclamación presentada contra una administradora en inactividad sea acogida y el monto reclamado sea mayor al de la garantía, se procederá a distribuir éste último monto

aplicando el criterio de prorrata entre todas las reclamaciones que hubieran presentado, en la proporción que corresponda al monto declarado fundado. Los saldos de las deudas o acreencias no cubiertos podrán ser reclamados ante la vía judicial ordinaria.

Artículo 114. *Forma de Pago.* El pago a los inversionistas cuyas reclamaciones hubieran sido acogidas, se efectuará directamente a través de la institución bancaria o financiera en la cual se encuentre la garantía; para cuyo efecto la Superintendencia le remitirá la relación de estas personas, adjuntando copia de la resolución correspondiente.

Párrafo I: Dicha resolución, dispondrá que la institución bancaria o financiera que se trate, pague al aportante reclamante, mediante cheque de administración el monto acogido, notificándose al interesado en el domicilio que hubiere señalado.

Párrafo II: Transcurridos dos (2) meses de producida la notificación indicada en el párrafo anterior, la Superintendencia requerirá a la institución bancaria o financiera para que informe si algún beneficiario no hubiere hecho efectivo el cobro, en cuyo caso, remitirá a la Superintendencia las sumas no cobradas en un plazo no mayor de diez (10) días, las cuales quedarán consignadas a favor de los beneficiarios, en una cuenta bancaria que la Superintendencia proveerá para tales fines.

Artículo 115. *Reposición de Garantías.* De ejecutarse total o parcialmente la garantía a que se refiere la presente norma, la administradora queda obligada a la reposición de su monto en un plazo no mayor a quince (15) días.

Párrafo: Si transcurrido el plazo precitado la administradora no hubiese cumplido con tal obligación, la Superintendencia iniciará acciones administrativas contra la administradora.

TÍTULO V DISPOSICIONES FINALES Y TRANSITORIAS

Artículo 116. *Plazo de Adecuación al Sistema.* Las administradoras de fondos y los fondos cerrados de inversión actualmente en operación en el mercado, deberán adecuar su funcionamiento al sistema a que se refiere la presente norma a partir del 1 de enero de 2007.

Artículo 117. *Obligatoriedad de la Norma.* Las disposiciones establecidas en la presente norma son de cumplimiento obligatorio en todas sus partes y en caso de incumplimiento se aplicarán las sanciones previstas en la Ley y el Reglamento.”

Artículo 118. *Régimen Transitorio de Aportantes.* La exigencia de contar cuando menos con cinco (5) inversionistas institucionales al término de la etapa pre-operativa, a que se refiere el artículo 47 de la presente norma, entrará en vigor el 1 de enero de 2008. Mientras tanto, sólo será exigible contar cuando menos con dos (2) inversionistas institucionales al término de la etapa pre-operativa.

2. Autorizar a la Superintendencia a establecer los mecanismos y los controles internos necesarios para la aplicación de la presente Resolución y velar por el fiel cumplimiento de la misma.
3. Aprobar como al efecto aprueba, el documento elaborado por la Superintendencia de Valores, el cual contiene la exposición de motivos de la norma descrita precedentemente, a fin de que pueda servir como guía de interpretación de la misma, en los casos en que sea necesario.
4. Autorizar a la Superintendencia a publicar el contenido de esta Resolución, en la página web o en uno o más periódicos de amplia circulación nacional.

En la ciudad de Santo Domingo de Guzmán, Distrito Nacional, capital de la República Dominicana, a los cinco (05) días del mes de septiembre del año dos mil seis (2006).

Firmado:

Lic. Ervin Novas Bello
Banco Central de la República
Dominicana.
Miembro Ex Oficio
Presidente del Consejo

Lic. Ricardo Pellerano Paradas
Miembro

Lic. Julio Aníbal Fernández
Sec. De Estado de Finanzas
Miembro Ex Oficio

Lic. Gabriel Guzmán Marcelino
Miembro

Lic. Ramón Tarragó Medina
Miembro

Lic. Haivanjoe NG Cortiñas
Superintendente de Valores
Miembro Ex Oficio

ANEXO I

CONTENIDO MÍNIMO DE LAS NORMAS INTERNAS DE CONDUCTA

Las administradoras deberán considerar como contenido mínimo en la elaboración de las normas internas de conducta, los títulos que se exponen a continuación, así como su contenido, y no necesariamente el orden expuesto.

De contemplarse el establecimiento de códigos de ética dentro de la organización o documentos similares, y si parte de su contenido se encuentra comprendido dentro de los alcances de los títulos señalados a continuación, estas partes deberán formar parte de las normas internas de conducta.

Asimismo, la administradora deberá entregar un ejemplar de las normas internas de conducta a cada una de las personas comprendidas dentro del ámbito de su aplicación, debiendo recabar de cada una de éstas una constancia en la que señale haberlas recibido, leído y entendido sus disposiciones y que se somete a ellas.

Los criterios mínimos a tener en cuenta para la elaboración de las normas internas de conducta son los siguientes:

1. FINALIDAD DE LAS NORMAS INTERNAS DE CONDUCTA

Debe establecerse claramente la finalidad de las normas internas de conducta, la cual es impedir el flujo indebido de información privilegiada y su uso, desde y/o hacia las personas que trabajen para la administradora, que tengan acceso a dicha información y las demás personas que se encuentren dentro del ámbito de aplicación.

También, es finalidad de las normas internas de conducta que la administradora establezca reglas que permitan dar prioridad al interés del fondo cerrado de inversión y de sus aportantes ante los eventuales conflictos de interés que pudieran surgir entre el fondo y las personas comprendidas dentro del ámbito de aplicación.

2. ÁMBITO DE APLICACIÓN

La administradora deberá considerar dentro del ámbito de aplicación de sus normas internas de conducta, por lo menos a las personas siguientes:

- a) Los miembros del consejo de administración y gerentes de la administradora, así como los miembros del Comité de Inversiones.
- b) Los accionistas de la administradora que individual o conjuntamente con sus cónyuges y parientes hasta el primer grado de consanguinidad, posean el 10% o más del capital de la administradora.
- d) Los funcionarios y dependientes de la administradora, en la medida que puedan tener acceso a información privilegiada.

- e) La propia administradora.
- f) Demás personas que considere puedan tener acceso a información privilegiada.

2. CONCEPTOS

Debe incluirse el concepto de información privilegiada, y las prohibiciones de su uso, revelación o recomendación. En particular, se debe precisar que información privilegiada comprende lo siguiente:

- a) La información relativa a las decisiones de inversión, incluyendo las discusiones, análisis y acuerdos de inversión que realicen los miembros del Comité de Inversiones, así como la ejecución de dichas operaciones.
- b) La información que no ha sido difundida al público y que puede influir en la decisión de suscribir o rescatar cuotas como por ejemplo: conocimiento del valor de cuota, cambio de comisiones antes de su divulgación.
- c) La información relativa a los aportantes.

Del mismo modo, la administradora deberá elaborar y mantener actualizada la relación de personas comprendidas dentro de los alcances de las normas internas de conducta, incluyendo para tal efecto sus nombres, cargos o relación, fecha de incorporación y de cese, de ser el caso. Dicha información deberá estar a disposición de la Superintendencia.

3. REGLAS ESPECÍFICAS

La administradora deberá establecer reglas específicas que impidan el flujo indebido de información privilegiada, y reduzcan los potenciales conflictos de interés, debiendo tomar en consideración lo siguiente:

- a) Establecer las medidas de seguridad o barreras de información, que eviten el flujo indebido de información privilegiada, como por ejemplo: restringir el uso de teléfonos celulares, archivo de actas u otra información relevante, restricciones a la presencia de personas distintas a los miembros del comité de inversiones en las sesiones que éstos realicen, restricciones de acceso a los sistemas informáticos.
- b) Establecer qué áreas deberán estar separadas entre sí, como por ejemplo: el lugar de sesión del Comité de Inversiones, el lugar de ejecución de las operaciones.
- c) Fijar reglas y autorizaciones para que las personas comprendidas en el ámbito de aplicación puedan efectuar inversiones por cuenta propia en diferentes instrumentos financieros o activos en los cuales el fondo puede invertir. Igualmente, se debe establecer reglas y autorizaciones para la suscripción de cuotas.

- e) Establecer mecanismos de información sobre las operaciones por cuenta propia, las cuales deberán ser comunicadas al comité de vigilancia. Estos mecanismos deberán considerar aspectos mínimos como la oportunidad y el medio de comunicación.

4. CONFLICTOS DE INTERÉS

La administradora deberá contemplar como una exigencia de conducta, que las personas que participan en la gestión del fondo cerrado de inversión se obliguen a priorizar en todo momento los intereses de éste, así como el de los aportantes, sobre sus propios intereses.

A estos efectos, la administradora deberá determinar en las normas internas de conducta aquellos conflictos de interés genéricos o específicos en que pudieran incurrir las personas comprendidas en el ámbito de aplicación, derivados de sus relaciones familiares (p.e. que un pariente trabaje en la sección de inversiones de otra empresa), patrimonio personal (p.e. tener inversiones en activos susceptibles de ser adquiridos por el fondo cerrado de inversión) y/o cualquier otra causa, así como las medidas o restricciones a adoptar para evitarlos, tales como impedir ciertas vinculaciones laborales.

5. CONTROL INTERNO DEL CUMPLIMIENTO DE LAS NORMAS INTERNAS DE CONDUCTA

Con la finalidad de dar cumplimiento a las normas internas de conducta, la administradora deberá determinar el procedimiento de control a seguir, debiendo considerar por lo menos lo siguiente:

- a) Recabar de cada una de las personas comprendidas en el ámbito de aplicación, una declaración jurada, que contenga como mínimo la información siguiente:
 - i. Compromiso de no utilizar información privilegiada en su propio beneficio o de terceros.
 - ii. Obligación de preferir en todo momento los intereses del fondo cerrado de inversión y de los aportantes.
 - iii. Compromiso de no utilizar la información no pública de los aportantes, la cual comprende sus datos personales, número de cuotas suscritas, etc.
 - iv. La relación de sus parientes, la participación en el consejo de administración de otras compañías, la propiedad indirecta en otras compañías y los potenciales conflictos de interés en que pudieran incurrir con el fondo cerrado de inversión.

- b) La administradora deberá señalar la periodicidad en la que se deberá actualizar la declaración jurada. No obstante, cuando se produzca algún cambio significativo deberá disponer su inmediata actualización.
- c) Establecer el procedimiento interno de comunicación y/o autorización previa de la adquisición o enajenación de valores por parte de las personas comprendidas en el ámbito de aplicación. La administradora deberá determinar al órgano responsable de canalizar la información y evaluarla, y/o otorgar la autorización respectiva. Para la solicitud de autorización previa deberá prever un plazo de antelación mínimo a la ejecución de la operación, así como la obligación que las solicitudes y la autorización correspondiente, deban realizarse en forma escrita. Esta información deberá incluirse en un archivo de justificantes.
- d) Describir el método de control a seguir, indicando el órgano encargado de efectuar el seguimiento del cumplimiento de las normas internas de conducta.
- e) Establecer el órgano encargado de realizar las modificaciones a las normas internas de conducta, las cuales deberán ser comunicadas previamente a su aplicación a la Superintendencia, para su conformidad.

6. RÉGIMEN INTERNO DE SANCIONES

La administradora deberá tipificar en las normas internas de conducta las faltas o infracciones derivadas de su incumplimiento, así mismo deberá establecer un régimen de sanciones, su graduación y el órgano que será el encargado de evaluar las faltas, aplicar dichas sanciones y comunicar al Comité de Vigilancia.

ANEXO II

CONTENIDO MÍNIMO DE LA MEMORIA ANUAL DE LOS FONDOS

La Memoria Anual del fondo cerrado de inversión debe contener al menos la siguiente información:

a) Declaración de responsabilidades

En la primera página de la Memoria, además del nombre y firma de las personas responsables de su elaboración y fecha de preparación, se deberá incluir el texto siguiente:

"El presente documento contiene información veraz y suficiente respecto a la administración del fondo cerrado de inversión (indicar la denominación del fondo) durante el año (indicar el año). Los firmantes se hacen responsables por los daños que pueda generar la falta de veracidad o insuficiencia del contenido de la presente Memoria, dentro del ámbito de su competencia y de acuerdo con las disposiciones legales vigentes."

b) Acerca del Negocio

b.1) Datos generales del fondo cerrado de inversión:

- i) Denominación.
- ii) Objetivo de inversión y política de inversiones.
- iii) Datos relativos a su inscripción en el Registro.
- iv) Relación de todos los miembros del Comité de Inversiones del fondo cerrado de inversión, que hayan desempeñado esta función durante el ejercicio, señalando respecto de cada uno de ellos, el nombre completo y un resumen de su trayectoria profesional.
- v) Datos referidos al depositario, señalando la denominación y el grupo económico al que pertenece.
- vi) Promotores colocadores de cuotas del fondo cerrado de inversión, así como el procedimiento para la suscripción, redención, compra y venta de cuotas, indicando las comisiones que sean aplicables.
- vii) Evolución del patrimonio del fondo cerrado de inversión, de las suscripciones, así como del número de aportantes, durante el ejercicio.

b.2) Descripción de las operaciones del fondo cerrado de inversión:

- i) Excesos de participación presentados, indicando el porcentaje agregado y el número de aportantes excedidos al cierre de cada mes.
- ii) Excesos de inversión y las inversiones no previstas en la política de inversiones, al cierre del ejercicio, indicando si son atribuibles o no a la administradora, así como la fecha hasta la cual deben ser subsanados.
- iii) Hechos importantes ocurridos con respecto al fondo cerrado de inversión, tales como: a) fusiones, cambio de administradora, de depositario,

modificación en la denominación del fondo cerrado de inversión, cambios en su objetivo o en su política de inversiones, en la metodología de valorización de inversiones, así como modificaciones en las comisiones y gastos aplicados al fondo cerrado de inversión o aportantes y cualquier otro cambio relevante producido en el Reglamento Interno; b) cambios en los miembros del Comité de Inversiones, producidos durante el ejercicio; y, c) otros hechos relevantes ocurridos en el fondo cerrado de inversión durante el ejercicio.

- iv) Resumen de la cartera al cierre del año detallado por tipo de instrumento y porcentaje con respecto a la cartera. Asimismo, la concentración de la cartera de inversiones por grupo económico del emisor u obligado al pago.
- v) Comisiones aplicables al fondo cerrado de inversión, durante el ejercicio, comparados con las vigentes en el ejercicio precedente.
- vi) Evolución del valor cuota del fondo cerrado de inversión durante el ejercicio, así como el comparativo de la rentabilidad del fondo cerrado de inversión y el índice de comparación elegido en su Reglamento Interno, tomando períodos de 3 meses, 6 meses, 1 año, 2 años y 3 años.
- vii) Otra información que se considere de relevancia para los aportantes.

c) Acerca de la Administradora:

- c.1) Denominación y grupo económico a la que pertenece, así como su dirección, número de teléfono, fax, e-mail, entre otros.
- c.2) Descripción de los datos relativos a su constitución e inscripción en los Registros Públicos, así como los relativos a su autorización de funcionamiento, indicando los fondos que se encuentran o estuvieron bajo su administración, haciendo mención del patrimonio y número de aportantes.
- c.3) Datos relativos a su capital social, con especificación del suscrito y del pagado.
- c.4) Estructura accionaria, señalando la nacionalidad de los accionistas y el grupo económico al que pertenecen, así como la denominación y objeto social de las principales entidades que conforman el grupo.
- c.5) Relación de los miembros del consejo de administración, plana gerencial y principales funcionarios.
- c.6) Comentarios acerca de los principales indicadores financieros de la administradora, con énfasis en los referidos a solvencia, rentabilidad y estructura de gastos.

ANEXO III

CRITERIOS ACERCA DE VALORIZACIÓN DE INVERSIONES DE LOS FONDOS CERRADOS DE INVERSIÓN

Primero.- La valorización de las inversiones del fondo es responsabilidad de la administradora y debe realizarse de acuerdo a la metodología de valorización establecida en el Reglamento Interno. La información que sustente la valorización de las inversiones del fondo, tales como los estados financieros de empresas no inscritas, los informes de tasación de bienes raíces y otros documentos, deben ponerse a disposición del público en los lugares señalados en el Reglamento Interno y serán remitidos a la Superintendencia en la oportunidad que le sean requeridos.

Segundo.- Las inversiones que realicen los fondos se valuarán según las reglas siguientes:

- a) De acuerdo con las normas de valorización de inversiones que rigen para los fondos mutuos (Resolución CNV-2005-11-FM), los instrumentos u operaciones siguientes:
 - i) Títulos representativos de derechos patrimoniales inscritos en el Registro, negociados en un mecanismo centralizado de negociación local;
 - ii) Títulos representativos de derechos patrimoniales inscritos en el registro de alguna institución de similar competencia que la Superintendencia, negociados en un mecanismo centralizado de negociación extranjero;
 - iii) Cuotas de fondos cerrados de inversión y cuotas de fondos mutuos;
 - iv) Certificados de suscripción preferente;
 - v) Depósitos de ahorro y a plazo, así como los instrumentos representativos de éstos;
 - vi) Instrumentos representativos de deuda negociados en el país o en el exterior; e,
 - vii) Inversiones en instrumentos derivados realizados de acuerdo a las normas aplicables a los fondos mutuos.
- b) Los títulos representativos de derechos patrimoniales no inscritos en el Registro se valuarán al menor valor que resulte de la comparación entre el valor razonable y el costo de adquisición.

La metodología de valorización de dichos títulos, establecida en el Reglamento Interno del fondo, deberá considerar los criterios señalados en la Norma Internacional de Contabilidad N° 39 - Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición, para la determinación de su valor razonable.

- c) Los bienes raíces y los derechos de usufructo y superficie sobre los mismos, se valorizarán al menor valor que resulte de la comparación entre el valor razonable y el valor de una tasación comercial efectuada por una entidad tasadora, al 31 de diciembre de cada año. Se podrán realizar valorizaciones de menor periodicidad, hecho que deberá estar contemplado en el Reglamento Interno del respectivo fondo.

La metodología de valorización de bienes raíces establecida en el Reglamento Interno del fondo, deberá considerar los criterios señalados en la Norma Internacional de

Contabilidad N° 40 - Inversión Inmobiliaria, para la determinación de su valor razonable. En el caso de los derechos de usufructo y superficie, se deberán considerar las Normas Internacionales de Contabilidad que resulten aplicables, para la determinación de su valor razonable, según sea el caso.

- d) Las inversiones en otros activos o derechos sobre los mismos no contemplados en estos criterios, se deberán valorar de acuerdo a las normas de carácter general que dicte la Superintendencia.

Tercero.- La administradora deberá realizar las provisiones contables, cuando en determinado activo ocurra un deterioro notorio o irrecuperable de su valor, de acuerdo a las normas previstas en las Normas Internacionales de Contabilidad sobre deterioro del valor e incobrabilidad en activos financieros o desvalorización de activos. Estas inversiones se deben valorizar a su valor estimado de recuperación, incluyendo el valor de realización de garantías, cuando existan.

Cuarto.- El mayor o menor valor que resulte de la valorización de la inversión, respecto a su valor de costo, debe afectarse contablemente a cuentas de activo distintas de la cuenta en la que se registre su costo, con contrapartida en una cuenta componente del patrimonio neto del fondo, salvo las provisiones por deterioro de valor o desvalorización de activos, las que deberán ser imputadas a ganancias y pérdidas.

Quinto.- Supletoriamente a las reglas de valuación y registro contable precitadas, se aplicarán las disposiciones establecidas en las Normas Internacionales de Contabilidad.

ANEXO IV

CONTENIDO MÍNIMO DEL REGLAMENTO INTERNO DEL FONDO CERRADO DE INVERSIÓN

El Reglamento Interno de cada fondo, además de sujetarse a lo dispuesto en la Ley y el Reglamento deberá contener al menos la información siguiente:

a) Información general para el inversionista

- a.1) Denominación del fondo, de la administradora y, de ser el caso, del depositario. La denominación del fondo deberá guardar estrecha relación con el objetivo y la política de inversiones.
- a.2) Fecha en que se culminó la elaboración del Reglamento Interno.
- a.3) Nombre y firma de las personas responsables de la elaboración del documento, así como del principal funcionario administrativo, legal, contable y de finanzas de la administradora.
- a.4) En lugar destacado, dentro de la portada del Reglamento Interno, el siguiente texto:

“Este documento contiene la información básica sobre las características del fondo cerrado de inversión y la administradora, que el inversionista debe conocer antes de decidir por la adquisición de cuotas, siendo su responsabilidad cualquier decisión que tome.

Las inversiones que se efectúen con recursos del fondo cerrado de inversión, se realizan por cuenta y riesgo de los inversionistas. La administradora se encarga de la gestión profesional de los recursos del fondo cerrado de inversión, de acuerdo con la política de inversiones establecida en el presente documento.

La administradora no ofrece pagar intereses, ni garantiza una tasa fija de rendimiento sobre la inversión en las cuotas del fondo cerrado de inversión. La rentabilidad del fondo cerrado de inversión es variable, por ello, no es posible asegurar que el inversionista o aportante obtendrá en el futuro una rentabilidad determinada o que el valor de cuota alcanzará un valor predeterminado.

El fondo cerrado de inversión está inscrito en el Registro de Mercado de Valores y Productos de la Superintendencia, lo cual no implica que la Superintendencia recomiende la suscripción de sus cuotas u opine favorablemente sobre la rentabilidad o calidad de las inversiones del fondo cerrado de inversión.

La administradora y las personas firmantes, respecto al ámbito de su competencia profesional y/o funcional, son responsables frente a los aportantes por las inexactitudes y omisiones en el contenido del presente documento.

La incorporación del aportante al fondo cerrado de inversión importa su plena aceptación y sometimiento al Reglamento Interno y demás reglas que regulen su funcionamiento.”

b) Información sobre el Fondo

- b.1) Indicar los límites de diversificación del fondo de conformidad con el Reglamento.
- b.2) Indicar el objetivo del fondo, señalando de manera general las actividades económicas, los activos, el grado de riesgo y liquidez que predominará en las inversiones del fondo, así como el plazo u horizonte temporal en que se espera que los recursos invertidos puedan recuperarse.
- b.3) Especificación de la política de inversiones del fondo, precisando en cuanto corresponda, los porcentajes máximos y mínimos en cada caso, según los criterios siguientes:
 - i) Indicar de manera específica los distintos activos en que se invertirán los recursos del fondo, con sujeción a lo previsto en la Ley y el Reglamento, así como la clasificación de riesgo de dichos activos, en cuanto corresponda.
 - ii) Precisar las actividades económicas a las que se dirigirán las inversiones del fondo.
 - iii) Señalar los países hacia los cuales se canalizarán los recursos del fondo, precisando la clasificación de riesgo de su deuda soberana a largo plazo en moneda extranjera.
 - iv) Denominación de la moneda nominal correspondiente a los activos en que se invertirán los recursos del fondo.
 - v) Plazos de vencimiento de las inversiones, diferenciando entre inversiones con plazo de vencimiento menor a 365 días y aquellas cuyo plazo es mayor.
 - vi) Establecer el límite máximo de endeudamiento del fondo, en función del patrimonio neto, así como de gravámenes y prohibiciones, en función del activo del fondo. Se debe precisar que la Asamblea General de Aportantes es la encargada de fijar las condiciones en cada caso.
 - vii) Otros criterios que se consideren relevantes para que el inversionista se forme un juicio del destino de los recursos del fondo.
- b.4) Detalle y explicación de los distintos factores de riesgo, que puedan influir desfavorablemente sobre los resultados provenientes de las inversiones del fondo y en el rendimiento que esperan obtener los inversionistas del fondo.
- b.5) Detalle de los gastos a ser asumidos por el fondo.
- b.6) Gastos que correspondan ser asumidos por el aportante, incluyendo los impuestos respectivos.
- b.7) Metodología de valoración de las inversiones del fondo, señalando por cada tipo de activo, las fuentes de información para obtener los valores de referencia para determinar el valor razonable, así como los criterios a aplicarse para la determinación del mismo.
- b.8) Indicación del lugar o lugares en donde se encontrarán a disposición de los aportantes los documentos o evaluaciones que sustentan las inversiones del fondo,

así como de los términos y condiciones de los contratos que se hayan suscrito con terceros.

- b.9) Los porcentajes a repartir como distribución de beneficios, la periodicidad de los mismos y los plazos para el anuncio, fecha de corte y entrega respectiva.
- b.10) Indicación de la clasificación de riesgo de la entidad o entidades del sistema financiero en la que se depositarán los aportes dinerarios al fondo y demás ingresos que perciba en el desarrollo de sus actividades.
- b.11) Normas para la negociación de cuotas del fondo, indicando de ser el caso, el mecanismo centralizado de negociación en que se inscribirán las cuotas del fondo.
- b.12) Normas para subsanar los excesos de participación que se produzcan por causas no atribuibles al aportante.
- b.13) Normas sobre las condiciones para proceder a la liquidación de las inversiones del Fondo por vencimiento de su plazo de duración, precisando el plazo máximo para la liquidación y pago de cuotas.
- b.14) Establecer el plazo de pago para la redención de las cuotas para los casos que corresponda.
- b.15) Condiciones que deben satisfacer las entidades encargadas de la custodia de inversiones del Fondo negociados en mercados extranjeros.
- b.16) Establecer el procedimiento del concurso para la selección y designación de las personas encargadas de ejecutar las actividades de remodelación y construcción cuando se trate de un fondo que invierte en bienes raíces.

c) Información sobre el régimen tributario

Debe señalarse, de manera general, el régimen tributario aplicable al fondo y al aportante. Asimismo, debe incluirse un texto en el que señale que “las normas tributarias que afectan al fondo o los aportantes del fondo son susceptibles de ser modificadas en el tiempo, por lo que se recomienda al aportante que esté permanentemente informado sobre los cambios en la normativa tributaria, en razón que ello puede influir en el rendimiento esperado de sus inversiones”

d) Información sobre el Comité de Inversiones

- d.1) Nombre y antecedentes profesionales relevantes de los miembros que conforman el Comité de Inversiones. De ser el caso, indicar los miembros del Comité de Inversiones que forman o formaron parte del Comité de Inversiones de otros fondos cerrados de inversión o fondos mutuos, haciendo mención de las fechas o períodos en los que desempeñaron tales funciones.
- d.2) Periodicidad mínima con que se reunirán los miembros del Comité de Inversiones.
- d.3) Precisar, de ser el caso, los vínculos existentes entre las personas relacionadas a la administradora con cada uno de los miembros del Comité de Inversiones.

e) Información sobre la emisión y colocación de cuotas

- e.1) Monto correspondiente a la emisión de cuotas del fondo.

- e.2) Moneda en la que está expresado el valor de la cuota.
- e.3) Número de cuotas a ser emitidas.
- e.4) Valor nominal de la cuota.
- e.5) Clases de cuotas a ser emitidas, de ser el caso, precisando diferencias distintivas entre cada una de ellas.
- e.6) Monto mínimo de patrimonio requerido para el inicio a las actividades del fondo.
- e.7) Plazo de vencimiento de la oferta pública.
- e.8) Lugar y forma de pago de las cuotas suscritas, precisando que todo pago se debe realizar en las cuentas asignadas para recaudar los aportes dinerarios.
- e.9) Indicar las entidades autorizadas para la colocación primaria de las cuotas, precisando su domicilio y lugares de venta.
- e.10) Indicar, de ser el caso, los gastos correspondientes al aportante por la suscripción de cuotas.
- e.11) Procedimiento que se utilizará para la colocación de cuotas.
- e.12) Indicar, los criterios que se van a tener en cuenta para determinar si procede a realizarse la valuación de los aportes no dinerarios.

f) Información sobre la Administradora

- f.1) Denominación, domicilio y grupo económico al que pertenece la administradora.
- f.2) Principales accionistas de la administradora y el porcentaje de participación de cada uno, precisando la fecha correspondiente a dicha información.
- f.3) Nombre de los otros fondos gestionados por la administradora, de ser el caso, indicando el objetivo de cada uno de ellos, así como su correspondiente patrimonio neto.
- f.4) Indicación del lugar o lugares en donde se encontrarán a disposición del público los estados financieros sin auditar y auditados, así como la memoria anual de la administradora y de los fondos bajo su administración.
- f.5) Número y fecha de expedición de la resolución que autoriza el funcionamiento de la administradora.

g) Información sobre la Asamblea General y el Comité de Vigilancia

- g.1) Las normas que regulen el funcionamiento de la Asamblea General de Aportantes, precisando las atribuciones de dicha asamblea, diario en que se publicará el aviso de convocatoria, quórum necesario para su convocatoria y adopción de acuerdos.
- g.2) Normas que regulan el funcionamiento del Comité de Vigilancia, forma de elección y remoción de sus miembros, funciones, así como las causales de vacancia.

h) Información sobre las consultas, reclamos y solución de conflictos

- h.1) Indicar los procedimientos, plazos y demás reglas a seguir, por parte de la administradora, para la atención de consultas y reclamos de los aportantes. Deberá

precisarse que los reclamos de los aportantes serán conservados en un registro de quejas y reclamos, los cuales estarán a disposición de los aportantes del fondo.

- h.2) Indicar los procedimientos a ser utilizados en caso de presentarse conflictos entre la administradora y los aportantes.

A tal efecto se deberá considerar que cualquier controversia o conflicto que tuviera el aportante con la administradora, relacionado con los derechos y obligaciones derivados de las normas que regulan a las administradoras y fondos cerrados de inversión, podrá ser sometido a la Superintendencia, al Poder Judicial o a arbitraje.

ANEXO V
LÍMITES DE INVERSIÓN DEL FONDO CERRADO DE INVERSIÓN

POLÍTICA DE INVERSIONES	LÍMITE MÍNIMO	LÍMITE MÁXIMO
SEGÚN TIPO DE INVERSIÓN		
BIENES RAÍCES *	0% del activo total del fondo	100% del activo total del fondo
Oficinas	0% del activo total del fondo	100% del activo total del fondo
Locales comerciales	0% del activo total del fondo	100% del activo total del fondo
Almacenes, Depósitos y Estacionamientos.	0% del activo total del fondo	100% del activo total del fondo
Viviendas	0% del activo total del fondo	100% del activo total del fondo
VALORES RELACIONADOS A BIENES RAÍCES *	0% del activo total del fondo	100% del activo total del fondo
Valores relacionados a bienes raíces que correspondan a acciones o títulos de contenido patrimonial.	0% del activo total del fondo	100% del activo total del fondo
Valores relacionados a bienes raíces que correspondan a instrumentos o valores de contenido crediticio.	0% del activo total del fondo	50% del activo total del fondo
OTRAS INVERSIONES	0% del activo total del fondo	25% del activo total del fondo
Valores mobiliarios emitidos o garantizados por el Estado.	0% del activo total del fondo	20% del activo total del fondo
Valores mobiliarios inscritos en el Registro de la Superintendencia, distintos a los valores relacionados a bienes raíces.	0% del activo total del fondo	20% del activo total del fondo y/o 5% del activo total del fondo por valor emitido o garantizado por un mismo emisor
Valores mobiliarios no inscritos en el Registro de la Superintendencia,	0% del activo total del	20% del activo total del

* En conjunto, las inversiones en bienes raíces y las inversiones en valores relacionados a bienes raíces no podrán ser inferiores al 75% del activo total del fondo.

POLÍTICA DE INVERSIONES	LÍMITE MÍNIMO	LÍMITE MÁXIMO
distintos a los valores relacionados a bienes raíces.	fondo	fondo y/o 5% del activo total del fondo por valor emitido o garantizado por un mismo emisor
Depósitos en entidades del Sistema Financiero Nacional en moneda nacional o extranjera, así como en instrumentos representativos de éstos.	0% del activo total del fondo	20% del activo total del fondo y/o 20% del activo total del fondo por valor emitido o garantizado por una misma entidad
Instrumentos financieros emitidos por Gobiernos, Bancos Centrales, y otras personas jurídicas de derecho público o de derecho privado extranjeras, incluyendo instituciones extranjeras de inversión colectiva.	0% del activo total del fondo	5% del activo total del fondo
Certificados de participación en fondos mutuos o abiertos.	0% del activo total del fondo	5% del activo total del fondo y/o 5% del activo total del fondo por valor emitido o garantizado por un mismo emisor
SEGÚN PLAZO		
Inversiones de largo plazo (aquellas cuyo periodo de maduración es mayor a 365 días): bienes raíces y valores relacionados a bienes raíces	75% del activo total del fondo	100% del activo total del fondo
Inversiones de corto plazo (entre 0 y 365 días): otras inversiones	0% del activo total del fondo	25% del activo total del fondo
SEGÚN CLASIFICACIÓN Y/O RIESGO PAÍS		
Valores relacionados a bienes raíces que representen derechos de contenido crediticio, y que se encuentren inscritos en el registro.	----	AAA
Otras inversiones referidas a instrumentos de deuda.	Análisis de riesgo de la	AAA

POLÍTICA DE INVERSIONES	LÍMITE MÍNIMO	LÍMITE MÁXIMO
	Superintendencia	
Valores relacionados a bienes raíces y en otras inversiones en el extranjero.	----- Análisis de riesgo de la Superintendencia	AAA
Valores relacionados a bienes raíces y otras inversiones, que correspondan a valores o instrumentos representativos de deuda emitidos en el extranjero, tales como títulos de deuda, depósitos a plazo y certificados de depósito a plazo.	----- Análisis de riesgo de la Superintendencia	AAA
Valores relacionados a bienes raíces y otras inversiones correspondientes a acciones y valores representativos de derechos sobre acciones en depósito, que se negocien en alguno de los mecanismos centralizados de negociación.	Los emisores se encuentren supervisados por las autoridades del mercado de valores de alguno de los países cuya clasificación de riesgo internacional para sus instrumentos de deuda de largo plazo sea AA	Los emisores se encuentren supervisados por las autoridades del mercado de valores de alguno de los países cuya clasificación de riesgo internacional para sus instrumentos de deuda de largo plazo sea AAA
Valores relacionados a bienes raíces y otras inversiones, que correspondan a participaciones en instituciones de inversión colectiva, tales como fondos mutuos y/o fondos cerrados de inversión y sociedades de inversión.	Las sociedades administradoras o emisoras, o las respectivas empresas matrices, se encuentren supervisadas y reguladas por las correspondientes autoridades del mercado de valores de alguno de los países cuya clasificación de riesgo internacional para sus instrumentos de deuda de largo plazo sea AA	Las sociedades administradoras o emisoras, o las respectivas empresas matrices, se encuentren supervisadas y reguladas por las correspondientes autoridades del mercado de valores de alguno de los países cuya clasificación de riesgo internacional para sus instrumentos de deuda de largo plazo sea AAA
SEGÚN MONEDA		
Inversiones en activos expresados en Pesos, Dólares de los Estados Unidos de América, Euros, Yenes, Libras Esterlinas, Dólares Canadienses y/o en otras monedas que autorice el Comité de	-	100% de las inversiones

POLÍTICA DE INVERSIONES	LÍMITE MÍNIMO	LÍMITE MÁXIMO
Inversiones, siempre que dichas monedas correspondan a países cuya clasificación de riesgo internacional para sus instrumentos de deuda de largo plazo sea “AA” o superior.		
SEGÚN MERCADO		
Mercado local.	60% del activo total del fondo	100% del activo total del fondo
Mercado extranjero.	0% del activo total del fondo	39% del activo total del fondo
SEGÚN INVERSIONES EN UNA MISMA ENTIDAD		
Valores relacionados a bienes raíces referidas a valores o instrumentos emitidos o garantizados por una misma entidad.	0% del activo total del fondo	99% del patrimonio neto de dicha entidad y/o del monto de una emisión en particular y/o 49% del activo total del fondo
Otras inversiones referidas a valores o instrumentos emitidos o garantizados por una misma entidad.	0% del activo total del fondo	49% del patrimonio neto de dicha entidad; y/o del monto de una emisión en particular, salvo la clasificación de riesgo del emisor sea AA- o superior; y/o 12% del activo total del fondo (excluyendo las otras inversiones referidas a depósitos en entidades del Sistema Financiero Nacional en moneda nacional o extranjera, así como en instrumentos representativos de éstos)
SEGÚN INVERSIONES EN UN MISMO GRUPO ECONÓMICO		
Valores relacionados a bienes raíces referidas a valores o instrumentos financieros emitidos o garantizados por entidades pertenecientes a un mismo grupo económico, definido de acuerdo	0% del activo total del fondo	49% del activo total del fondo

POLÍTICA DE INVERSIONES	LÍMITE MÍNIMO	LÍMITE MÁXIMO
con lo señalado por la normatividad		
Otras inversiones referidas a valores o instrumentos financieros emitidos o garantizados por entidades pertenecientes a un mismo grupo económico, definido de acuerdo con lo señalado por la normatividad	0% del activo total del fondo	25% del activo total del fondo
SEGÚN INVERSIÓN INDIVIDUALMENTE CONSIDERADA		
Un mismo bien raíz, entendiéndose como tal el conjunto de unidades inmobiliarias que formen parte de un edificio, urbanización, complejo habitacional u otros de similares características, aún cuando su independización se encuentre inscrita a nombre del fondo cerrado de inversión en la Oficina de Registro de Títulos que corresponda, según lo dispuesto en el Artículo 90 la Ley N° 108-05 – Ley del Registro Inmobiliario.	0% del activo total del fondo	50% del activo total del fondo
Valores relacionados a bienes raíces referidas a valores o instrumentos emitidos o garantizados por una misma entidad.	0% del activo total del fondo	49% del valor total de los activos del fondo
Una sola de las categorías establecidas como otras inversiones.	0% del activo total del fondo	25% del activo total del fondo