

APÉNDICE 8 INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

1. Descripción de las instituciones de inversión colectiva

570 El término *institución de inversión colectiva* (IIC) se refiere, con carácter general, a sociedades y fondos de inversión, con o sin personalidad jurídica, que invierten en activos financieros (principalmente valores negociables y depósitos bancarios) y/o en activos no financieros, utilizando fondos captados de los inversores por medio de la emisión de acciones/participaciones (distintas de las participaciones en el capital). Se pueden utilizar otros términos para hacer referencia a las IIC, como *esquemas de inversión colectiva*, *vehículos de inversión colectiva*, *proyectos de inversión colectiva* y, en algunos casos, *fondos de inversión*. Una IIC puede ser abierta o cerrada. En caso de ser abierta, el número de acciones/participaciones emitidas no es fijo y estas pueden, a petición de los tenedores, ser recompradas o rescatadas, directa o indirectamente, contra los activos de la IIC. En caso de ser cerrada, el número de acciones/participaciones emitido es fijo y los inversores que entran o salen del fondo deben comprar o vender las emitidas. Las acciones/participaciones pueden cotizar o no. Una IIC puede pagar dividendos de manera periódica, capitalizar sus resultados o combinar ambos enfoques, dependiendo de los términos establecidos en el folleto informativo.

571 Las IIC pueden constituirse de las siguientes formas: (i) con arreglo a la normativa o derecho contractual (como sucede con los fondos comunes, administrados por empresas dedicadas a esta actividad) o (ii) con arreglo a la normativa o derecho fiduciario (como los fondos de inversión colectiva tipo *unit trusts*), o (iii) con arreglo a un reglamento (como las sociedades de inversión), o (iv) de otra alguna otra forma con efectos similares. Algunas IIC invierten en otras (como los "fondos maestros"). Cabe destacar que los planes y fondos de pensiones no son, estrictamente hablando, IIC, son más bien parte del subsector de empresas de seguros y fondos de pensiones.

572 En el folleto informativo de las IIC se establecen las estrategias y las políticas de inversión en términos de los tipos de instrumentos financieros u otros activos que se puedan adquirir (como bonos, acciones, inmuebles) y su composición geográfica (en Asia, América, Europa, en mercados emergentes), o por moneda, o cualquier otra estrategia a seguir. Las IIC pueden tener objetivos diferentes. Algunas, por ejemplo, pueden tener como objetivo principal el crecimiento de su patrimonio y caracterizarse, en términos generales, como fondos de "crecimiento", mientras que otras pueden estar estructuradas con el objetivo de obtener un flujo regular de rentas, ya sean intereses o dividendos, caracterizándose como fondos de "rendimiento". Los folletos informativos de las IIC también indican el grado de apalancamiento financiero en el que estas pueden incurrir y en qué forma pueden hacerlo (por ejemplo, mediante crédito directo, acuerdos de recompra o utilizando derivados financieros). Finalmente, también se incluyen en el folleto, los términos y las condiciones para el rescate (en las abiertas) o la venta (en las cerradas) de las acciones/participaciones de la IIC.

573 Las IIC son generalmente patrimonios separados sin personalidad jurídica (empresas "vacías" o *brass plates*), gestionados por inversores profesionales que ofrecen una variedad de posibilidades de inversión, con su propia orientación de mercado, y que toman decisiones por cuenta de los inversores en la IIC. Los servicios de administración, gestión, custodia y depósito pueden ser

prestados a las IIC por distintos proveedores, algunos de los cuales pueden estar domiciliados, a su vez, en distintos países. Por ejemplo, una IIC puede estar domiciliada o registrada para operar en un país, ser gestionada por una entidad residente en otro país y que la depositaria de los valores sea una tercera residente en otro país distinto de los anteriores. La decisión del promotor de una IIC acerca del país de ubicación o domicilio de la misma, responderá, por ejemplo, a las ventajas fiscales, o de otro tipo, que la normativa nacional pueda ofrecer para la gestión de los activos. Las transacciones internacionales pueden ser, son con una elevada frecuencia, típicas en el funcionamiento de las IIC.

574 En principio, las IIC se pueden clasificar, en términos generales, en dos categorías principales: (a) entidades ordinarias o al por menor y (b) otros tipos de IIC. Las IIC ordinarias o al por menor pueden ser, a su vez, de tipo contractual o de tipo corporativo. Una IIC al por menor de tipo contractual es generalmente un fondo de inversión o tipo similar (tipo *mutual fund* o *unit trust*, véase más adelante), mientras que una IIC corporativa puede ser un fideicomiso de inversión o una corporación que actúa como vehículo de inversión. En ambos casos, los activos que adquieren tienden a ser altamente líquidos y las suscripciones (y las amortizaciones posteriores) son realizadas por un gran número y una amplia variedad de inversores. Las inversiones se realizan, generalmente, con el objetivo de obtener rentabilidad en el corto plazo, por medio de fideicomisos de inversión contractuales o corporativos en valores de cartera. En estos casos, es probable que se dé una amplia diversificación de activos, por ejemplo, principalmente por país/zona, por tipo de instrumento financiero (participaciones en el capital, obligaciones, instrumentos del mercado de dinero, derivados financieros, etc.).

575 Existen otros tipos de IIC que no pueden clasificarse como al por menor por su naturaleza. Los inversores en estas IIC varían desde economías domésticas hasta sociedades y los tipos de activos que adquieren también pueden ser muy variados, desde activos líquidos hasta activos sin liquidez. A la hora de decidir acerca de la clasificación estadística en la Balanza de Pagos de este tipo de entidades, de sus inversiones y de otras transacciones que puedan realizar, es preciso que el compilador tenga en cuenta su estructura legal, sus prácticas comerciales, su política de inversión y sus operaciones.

576 Distintos tipos de institución financiera coinciden con la descripción de institución de inversión colectiva (IIC).⁸⁹ Se incluyen:

- Fondos de inversión
- Sociedades de inversión
- Fondos de inversión colectiva
- Sociedades de capital variable
- Asociación de inversión de responsabilidad limitada
- Fondos maestros, fondos paraguas, subfondos, fondos de fondos
- Fondos de cobertura
- Fondos de inversión profesionales
- Fondos de capital privado
- Fondos de valores en bancarrota
- Fondos de inversión inmobiliaria (o de bienes raíces)
- Fondos del mercado de dinero

89. Los tipos de instituciones de inversión colectiva que se describen en este apéndice son para información de los lectores y se basan principalmente en la experiencia de los editores, los detalles o nombres de cada tipo, así como sus estructuras legales y demás características podrían diferir entre un país y otro.

577 Es importante subrayar que los ejemplos de IIC que se mencionan en el punto anterior pueden denominarse con el mismo o distinto nombre dependiendo del país. El nombre que se utilice puede dar una idea del tipo de esquema del que se trate o de su política de inversión, o del objetivo principal del vehículo de inversión utilizado (como fondo de riesgo, fondo de cobertura con futuros y opciones, fondo de bonos, fondo equilibrado, fondo de crecimiento, fondo de índices, fondo sectorial, fondos regionales o internacionales o fondo de bonos chatarra). No obstante, es preciso tener cierta cautela a la hora de deducir a partir del nombre o denominación, qué es una IIC y cómo opera. Dentro de la Unión Europea (UE) y de acuerdo con su legislación, existe un tipo de IIC conocido como IICVN, es decir, *instituciones de inversión colectiva en valores negociables*. Estas pueden ser autorizadas por cualquier organismo nacional que actúe como regulador de carácter financiero en algún país de la UE y ofrecer sus participaciones en venta a inversores residentes en otro país de la UE sin necesidad de obtener autorización alguna en este último.

578 Un fondo de inversión (FI) es una IIC que emite acciones (si está constituido en sociedad y tiene personalidad jurídica propia) o participaciones (si se trata de un patrimonio sin personalidad jurídica propia), y que invierte el capital obtenido en activos financieros y no financieros.

579 Una sociedad de inversión (SI) (*mutual fund*) puede definirse como una entidad que emite acciones o participaciones, que son adquiridas por inversores. El esquema básico de una SI es común a muchas otras IIC. Las suscripciones que se captan se pueden invertir en diferentes tipos de activos (no financieros y financieros) y los inversores pueden recibir una renta periódica o, en el momento de la amortización, las ganancias (o pérdidas) de posesión que se hayan acumulado, o una combinación de ambas. La SI puede ser abierta o cerrada y sus acciones o participaciones pueden ser cotizadas o no.

580 Un fondo de inversión colectiva (FIC) (*unit trust*) opera como IIC establecida mediante un contrato de fideicomiso entre la empresa gestora del fondo y su fideicomisario. La estructura legal de un fondo de inversión colectiva puede variar entre países pero, en general, parece que el fideicomisario actúa como propietario legal de los activos del fondo por cuenta del grupo de inversores quienes tienen derecho a una participación conjunta e indivisible en el fondo. De forma similar a los accionistas en una sociedad de inversión, los tenedores de participaciones tienen derecho a asistir y a votar en asambleas en los asuntos que afecten al fondo. El contrato de fideicomiso es el documento legal central que constituye el fideicomiso y establece los derechos y las obligaciones del fideicomisario, de la empresa gestora y de los tenedores de las participaciones.

581 Normalmente, se establece una sociedad de capital variable (SCV) para invertir sus fondos y propiedades con el objetivo de diversificar riesgo. Una empresa gestora se encarga de la dirección del fondo para beneficio de los accionistas, quienes tienen responsabilidad limitada. Las SCV tienen la posibilidad de recomprar sus propias acciones y las acciones emitidas deben de ser igual en todo momento al valor activo neto de los activos subyacentes.

582 Una asociación de inversión con responsabilidad limitada (AIL) es una asociación entre dos o más personas que tienen como negocio principal la inversión de sus fondos en activos financieros y no financieros de todo tipo y que consiste, al menos, en un socio general y, al menos, un socio con responsabilidad limitada. El socio con responsabilidad limitada es equivalente al accionista de una sociedad, mientras que el socio general es normalmente equivalente a la empresa gestora de un fondo de inversión colectiva. A diferencia de las sociedades, las AIL generalmente no tienen personalidad jurídica propia. Todos los activos y pasivos pertenecen conjuntamente a los socios en los porcentajes acordados en la escritura de asociación. De forma similar, los beneficios son también propiedad de los socios.

583 Los fondos maestros (FM), fondos paraguas (FP) o fondos de fondos (FdF) se crean con el objetivo, entre otros, de facilitar el acceso de los inversores a una mayor variedad de activos de lo que

sería posible por medio de otras IIC más convencionales. En todos los casos un fondo invierte en otro u otros fondos. El acuerdo debe cumplir con la regulación aplicable en el país en el que estén domiciliados los fondos (es decir, registrados legalmente). En este sentido cabe mencionar que los distintos fondos que estén involucrados en un acuerdo o contrato de inversión podrían estar domiciliados en distintos países y también podrían tener estructuras legales diferentes. En general, se considera que el país en el que está registrado el fondo es su país de domicilio.

584 Fondo de cobertura (FC) es un término que engloba a una variedad heterogénea de IIC, que normalmente supone un mínimo de inversión elevado, escasa regulación y una amplia gama de estrategias de inversión que tienden a estar relacionadas con la gestión de activos muy poco líquidos. Estas estrategias de inversión incluyen: coberturas frente a posibles caídas de los mercados, inversión en activos tales como divisas o valores en bancarrota, y el recurso a instrumentos como el apalancamiento financiero, los derivados financieros o el arbitraje (de bonos, acciones y riesgo) para aumentar los rendimientos. Muchos FC tienen por objetivo la regularidad de los rendimientos más que el volumen.

585 Un fondo de inversión profesional (FIP) es un fondo autorizado para requerir un nivel relativamente elevado de suscripción mínima por parte de determinados inversores seleccionados. Los límites al endeudamiento que se aplican a las IIC comunes pueden ser, en este caso, menos estrictos.

586 Un fondo de capital privado (FCP) se crea para facilitar la asociación de inversores, o grupos de inversores, cualificados de hasta 100 individuos. Estos fondos pueden incluir fondos de capital riesgo y fondos relacionados con la compra de empresas por sus empleados (o *buying-out funds*), cuyos participantes suelen ser inversores institucionales que compran y venden acciones con el objetivo de obtener un beneficio a largo plazo por medio de la participación en el control o en la dirección de una empresa durante un periodo específico para aumentar su valor.

587 Los fondos de bancarrota (FB) se crean para invertir con elevados descuentos en el capital, la deuda o en los créditos comerciales de empresas que están en proceso de o enfrentando quiebras o reorganizaciones.

588 En los fondos inmobiliarios o de bienes raíces (FI, FBR) las inversiones suelen relacionarse con la propiedad o el arrendamiento de cualquier inmueble o terreno, con un periodo de cesión mínimo no vencido. En este caso se pueden emitir participaciones o acciones con pago parcial.

589 Un fondo del mercado monetario (FMM) es un tipo muy especial de IIC. Estos fondos emiten acciones o participaciones que, en términos de liquidez, son sustitutos cercanos de los depósitos, e invierten sobre todo en instrumentos del mercado monetario de bajo riesgo y corto plazo (certificados de tesorería, certificados de depósito y papel comercial), en acciones o participaciones en otros FMM y en depósitos bancarios e instrumentos que buscan un rendimiento cercano a las tasas de interés de los instrumentos del mercado monetario. En algunas jurisdicciones y dependiendo de las condiciones del acuerdo de constitución, algunos FMM se clasifican como instituciones financieras monetarias.⁹⁰

90. Las instituciones financieras monetarias abarcan dos tipos de entidades: (a) las instituciones de crédito cuya finalidad consiste en recibir depósitos u otros fondos reembolsables del público y extender crédito por cuenta propia, y (b) otras instituciones financieras cuya finalidad reside en recibir depósitos o sustitutos cercanos de los depósitos de entidades distintas de las instituciones financieras monetarias y otorgar crédito por cuenta propia o hacer inversiones en valores.

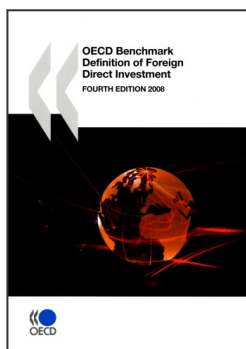
590 En términos generales, por el lado de los pasivos, la inversión en IIC supone el agrupamiento de las inversiones de una serie de inversores de manera que las acciones/participaciones adquiridas por cada individuo equivalen a una proporción muy reducida (generalmente de menos del 10%) del número total de acciones/participaciones emitidas por la IIC. No obstante, existen algunas IIC que pueden tener un número reducido de inversores (como los fondos inmobiliarios y de bienes raíces, los de capital privado o los de bancarrota) en las que la aportación de cada uno de ellos en el total del capital sea considerable (de más del 10%). Una IIC puede tener inversores residentes, no residentes o una combinación de ambos.

591 En el lado de los activos, una IIC puede invertir tanto en activos financieros emitidos por residentes como por no residentes o en otro tipo de activos. Suele darse poca o ninguna concentración en proporciones significativas (del 10% o más) de la inversión de las IIC en acciones emitidas por empresas individuales.

592 Cabe destacar que, generalmente, los fondos de pensiones laborales (los respaldados por empleadores por cuenta de sus empleados) no se consideran como instituciones de inversión colectiva. Las principales razones para ello son: en primer lugar, los pasivos de los fondos de pensiones suelen a ser a largo plazo y materializarse en reservas técnicas de seguros; los pasivos de las IIC, por su parte, están materializados en instrumentos de capital, acciones o participaciones. En segundo lugar, en los fondos de pensiones, las condiciones para la recuperación del efectivo por parte de los inversores (principalmente empleados) son muy restrictivas, por ejemplo, los activos de estos fondos no pueden ser liquidados por el inversor individual hasta que este alcance cierta edad (la de retiro o jubilación). Un inversor en una IIC puede liquidar su inversión cuando lo desee.

2. Clasificación de la inversión en una IIC y por una IIC en la inversión directa

593 La clasificación de las IIC puede diferir entre un país y otro por varias razones, como por ejemplo debido a las formas legales permitidas o al régimen fiscal o la normativa sobre inversión en valores aplicable, y su clasificación de acuerdo a la categoría funcional de la inversión puede presentar dificultades. La posibilidad de que diferentes tipos de IIC, con diferentes características o sentido económico, puedan registrarse como inversión de cartera (IC), tanto en la inversión en el exterior como en la inversión en la economía declarante o en ambas, independientemente del porcentaje de participación en el capital, ha sido objeto de debate. La opinión acerca de si el criterio del 10% del poder de voto para la clasificación de la inversión directa se debe aplicar a la clasificación tanto de activos como de pasivos de las IIC ha estado dividida. No obstante, en línea con otras recomendaciones internacionales, la *Definición Marco* recomienda que, cuando un inversor residente en una economía adquiere por lo menos el 10% del poder de voto en una IIC en otra economía, esta inversión deberá considerarse como inversión directa. De forma análoga, cuando una IIC es propietaria de al menos el 10% del poder de voto de una entidad no residente, esta relación deberá considerarse también como inversión directa. Más específicamente, la inversión en y por IIC, como las sociedades de inversión, los fondos de fondos, los fondos de cobertura o los fondos de valores en bancarrota, deberán incluirse en los datos de IED si se cumple el umbral del 10% del poder de voto.



From:
OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment 2008
Fourth Edition

Access the complete publication at:
<https://doi.org/10.1787/9789264045743-en>

Please cite this chapter as:

OECD (2011), "Apéndice 8. Instituciones de inversión colectiva", in *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment 2008: Fourth Edition*, OECD Publishing, Paris.

DOI: <https://doi.org/10.1787/9789264094475-18-es>

El presente trabajo se publica bajo la responsabilidad del Secretario General de la OCDE. Las opiniones expresadas y los argumentos utilizados en el mismo no reflejan necesariamente el punto de vista oficial de los países miembros de la OCDE.

This document and any map included herein are without prejudice to the status of or sovereignty over any territory, to the delimitation of international frontiers and boundaries and to the name of any territory, city or area.

You can copy, download or print OECD content for your own use, and you can include excerpts from OECD publications, databases and multimedia products in your own documents, presentations, blogs, websites and teaching materials, provided that suitable acknowledgment of OECD as source and copyright owner is given. All requests for public or commercial use and translation rights should be submitted to rights@oecd.org. Requests for permission to photocopy portions of this material for public or commercial use shall be addressed directly to the Copyright Clearance Center (CCC) at info@copyright.com or the Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) at contact@cfcopies.com.