

# Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión

---

*Ley de Financiamiento Productivo y sus cambios a la regulación de los Fondos Comunes de Inversión*

Septiembre 2018

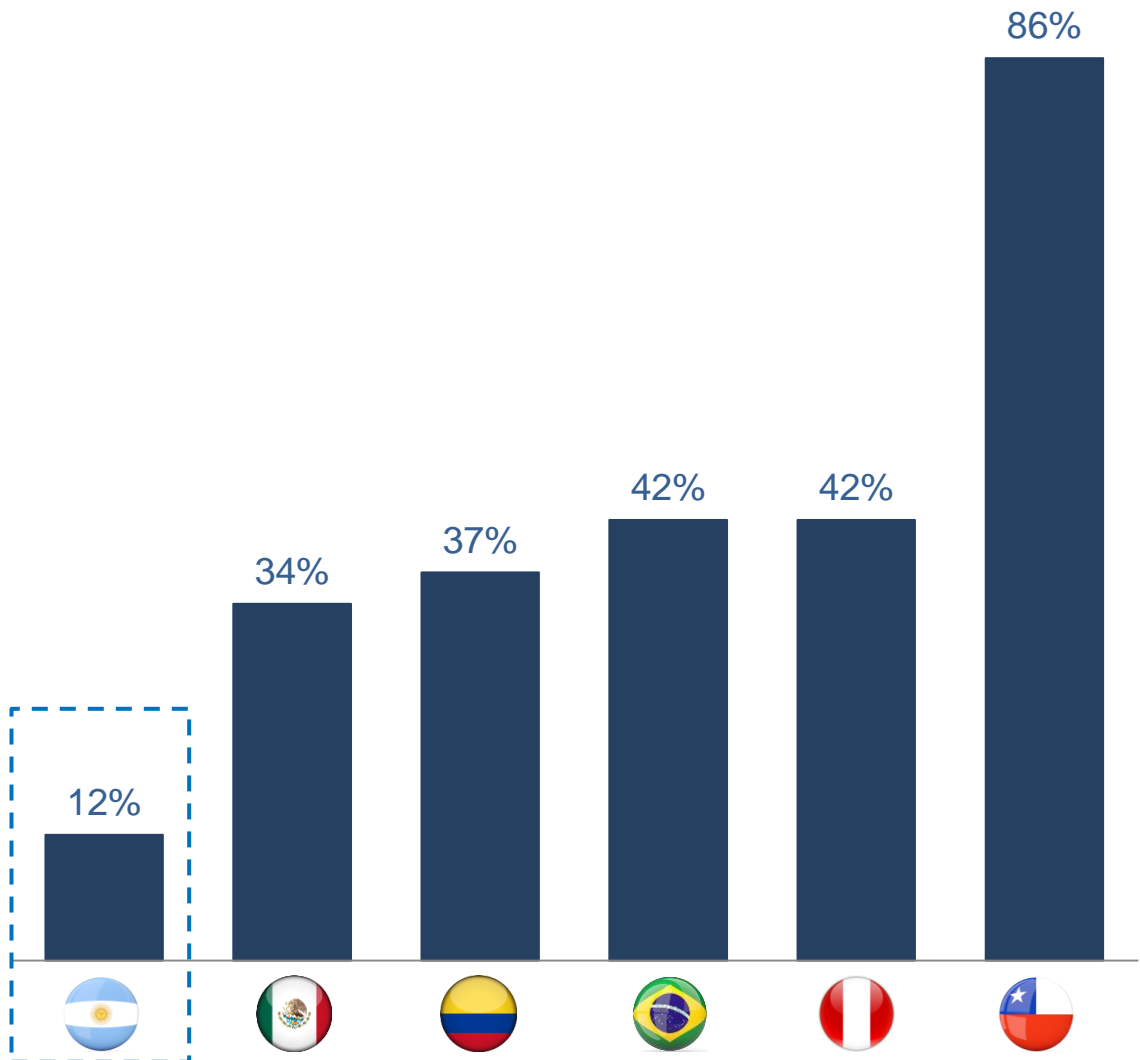


**Ministerio de Hacienda  
Presidencia de la Nación**

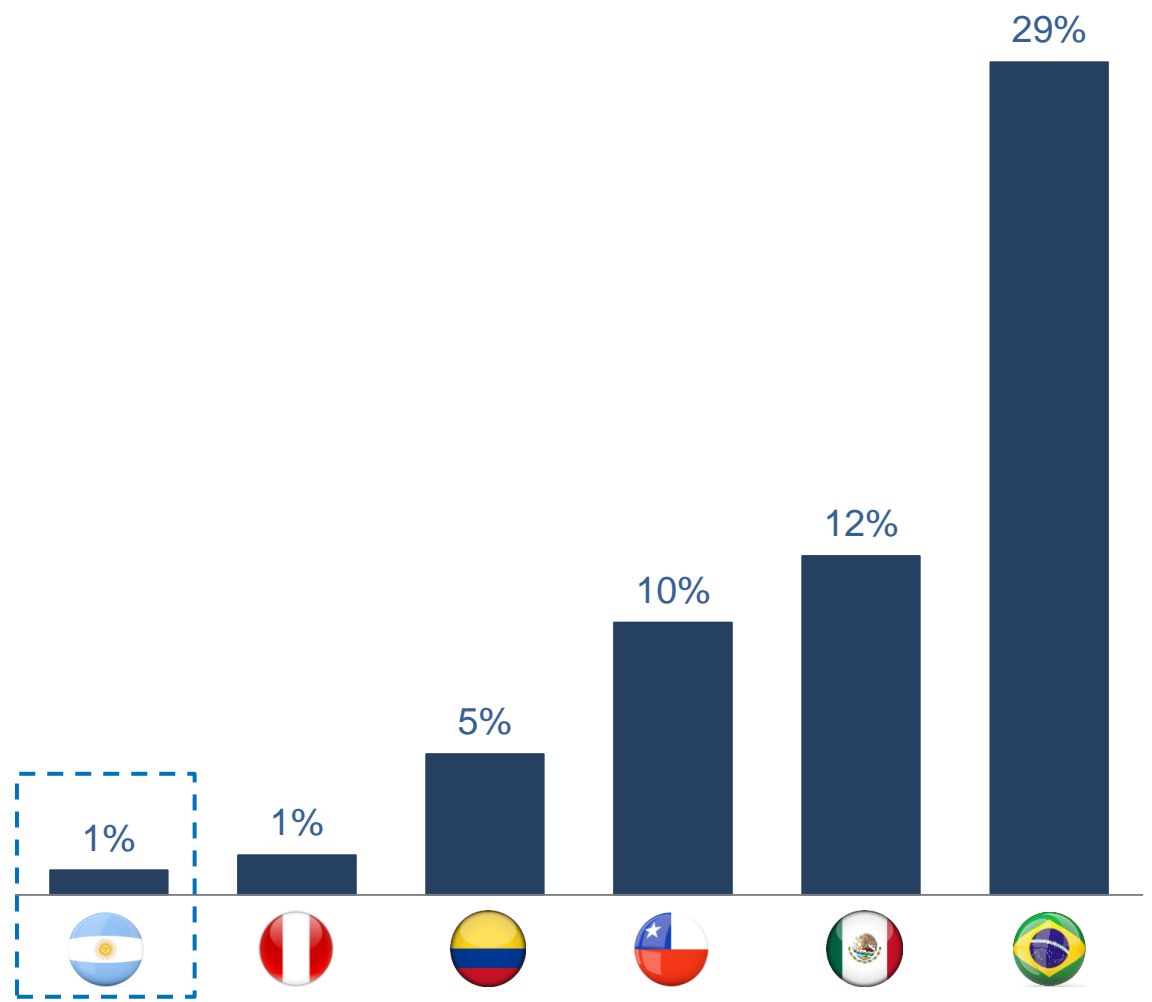
- Situación Actual del Mercado de Capitales
- Pilares de la Ley de Financiamiento Productivo (LFP)
- Principales modificaciones en la regulación de los FCI
- Otros avances

# El mercado de capitales argentino es uno de los menos desarrollado de la región...

Capitalización de mercado (% PBI)



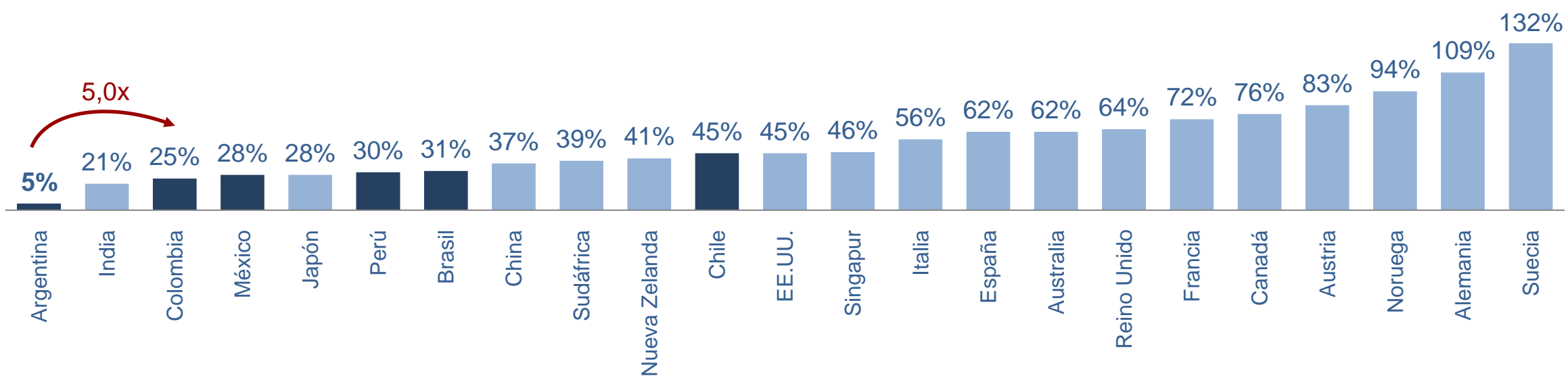
Volumen de acciones transadas (% PBI)



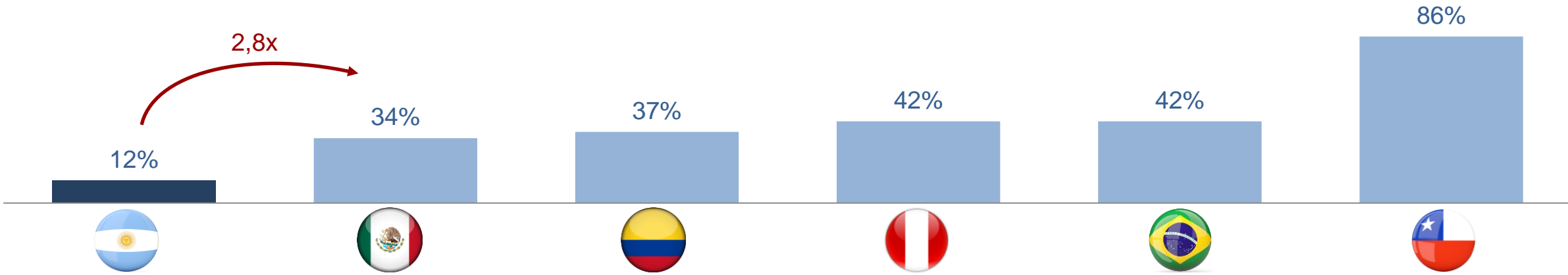
Fuente: Bloomberg, Merval, Banco Mundial y EFAMA; Nota: Cifras a 2016

# Pero tiene una gran potencial: el mercado de capitales podría crecer US\$228bn

## Bonos corporativos (% PBI) – Potencial de crecimiento: US\$109BN



## Capitalización de mercado (% PBI) – Potencial de crecimiento: US\$119BN

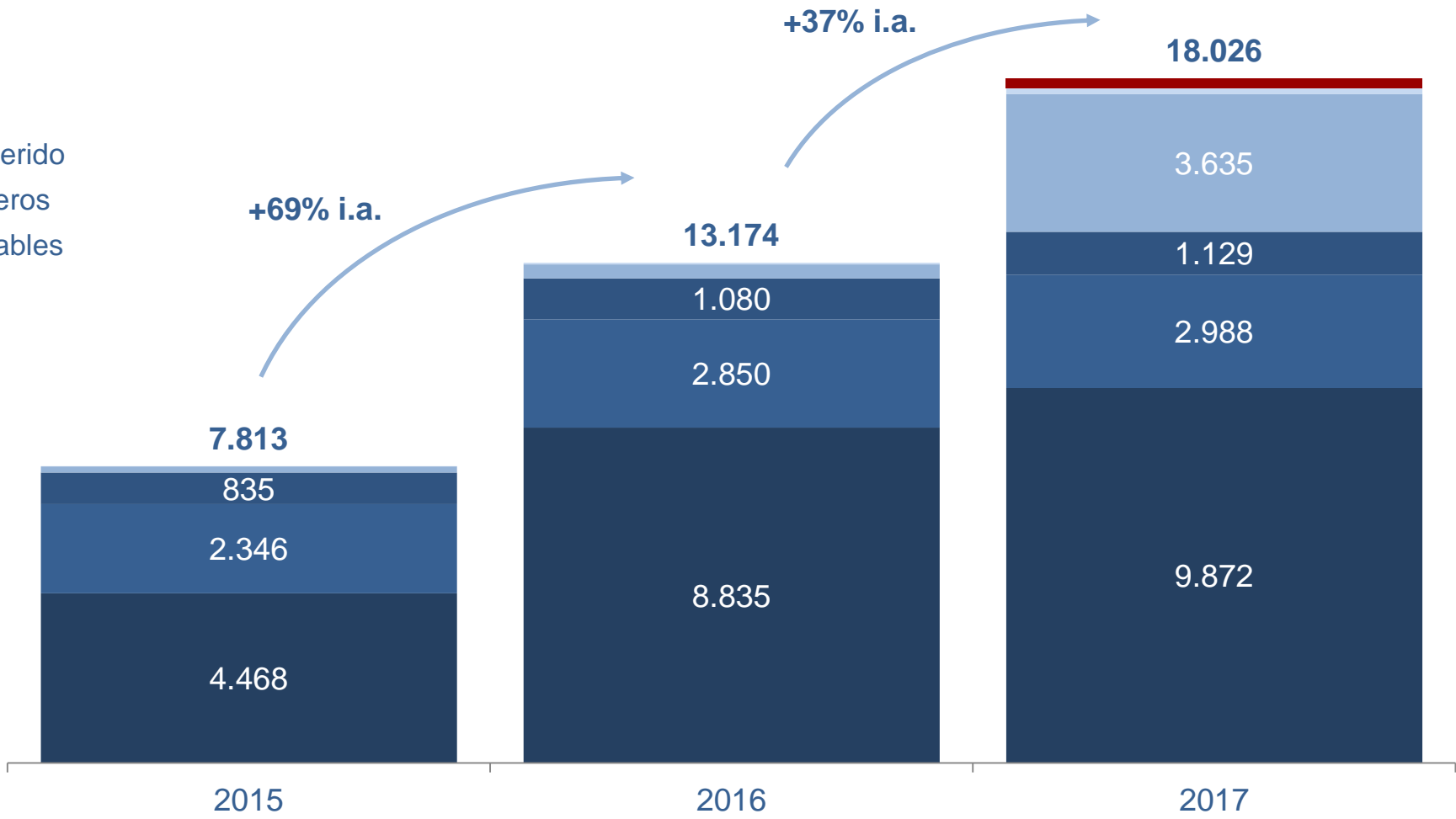


Fuente: Bloomberg, Banco Mundial a 2016; Nota: PBI nominal de Argentina 2016: US\$545BN

# Desde 2015 creció fuertemente el financiamiento a través del mercado de capitales

## Colocaciones en el mercado de capitales (Acumulado anual – USD\* MM)

- FCI Cerrados
- Pagarés
- Acciones
- Cheques de pago diferido
- Fideicomisos financieros
- Obligaciones negociables



Fuente: CNV, MAV, MAE, Merval. Nota: Tipo de cambio promedio anual.

# Los inversores en el mercado de capitales se incrementaron 1,9x con respecto a 2016

## Cuotapartistas de FCI por tipo de persona



# Pero el desafío es grande, y se está impulsando un ambicioso plan de reconversión



- Situación Actual del Mercado de Capitales
- Pilares de la Ley de Financiamiento Productivo (LFP)
- Principales modificaciones en la regulación de los FCI
- Otros avances



# La Ley de Financiamiento Productivo se apoya en cuatro pilares

1 Impulsar el financiamiento de las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas


2 Promover el desarrollo del mercado de capitales y el ahorro a largo plazo

3 Fortalecer la transparencia y seguridad jurídica

4 Fomentar el acceso a la vivienda

# Promover el desarrollo del mercado de capitales y el ahorro a largo plazo

## Fortalecimiento del mercado de capitales

 El desarrollo del mercado de capitales local es fundamental para contribuir al crecimiento sólido y sustentable de la economía del país.

→ El mercado argentino está subdesarrollado tanto en su tamaño como en su estructura regulatoria y oferta de productos

 La Ley de Financiamiento Productivo provee el marco legal adecuado para transformar y potenciar al mercado, basándose en estándares internacionales

### Protección del inversor y transparencia

- Derogación de la facultad de CNV para intervenir en empresas listadas y designar veedores con poder de veto
- Eliminación de multas como fuente de ingresos para el regulador
- Facultad de CNV para solicitar directores independientes en sociedades administradoras de Fondos Comunes de Inversión
- Simplificación de procesos administrativos

### Formación de capital e impulso a la liquidez

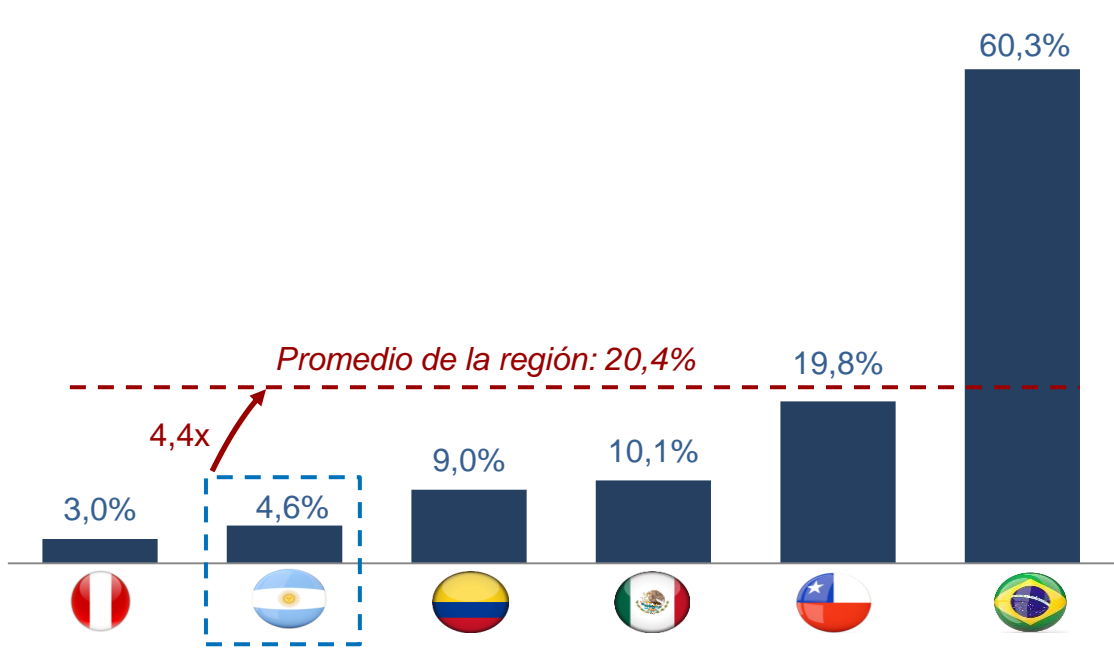
- Eliminación de retención de impuestos en la fuente para inversores extranjeros invirtiendo en el mercado de capitales local (withholding tax)
- Fondos de desarrollo inmobiliario para vivienda social: exenciones fiscales
- Fondos Comunes de Retiro con exenciones fiscales
- Facultad de CNV para regular plataformas *Fintech* de financiamiento colectivo

# Promover el desarrollo del mercado de capitales y el ahorro a largo plazo (cont')

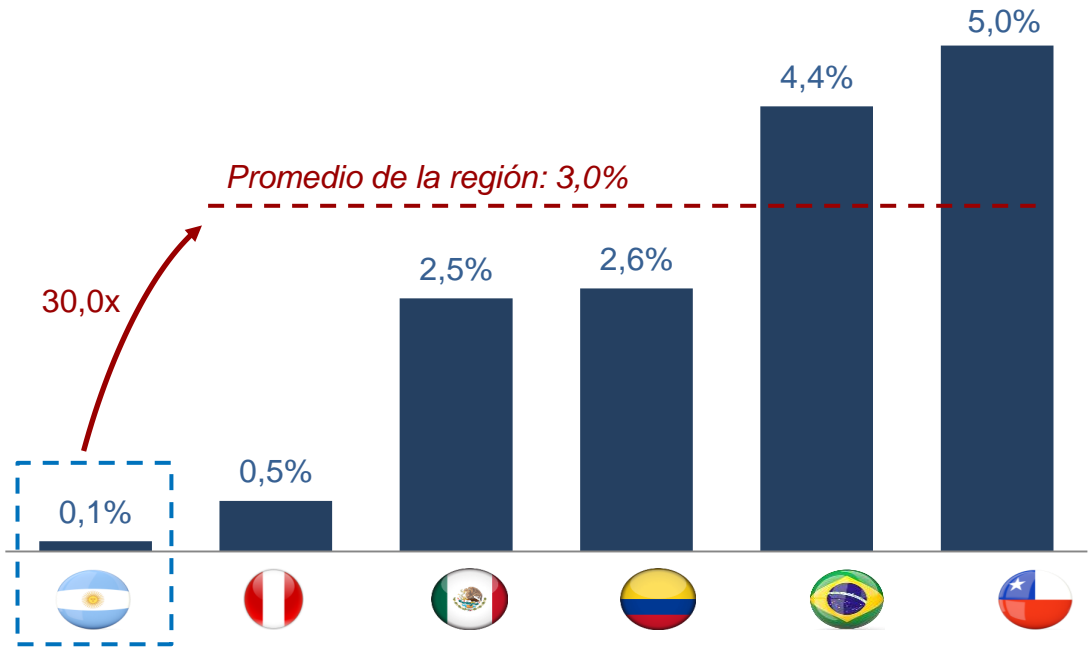
## Impulso al financiamiento de largo plazo y de la economía real

- Modernización de la reglamentación de Fondos Comunes de Inversión Abiertos y Cerrados
- Transparencia fiscal de fondos cerrados y fideicomisos financieros
- Desarrollo del tercer pilar de ahorro voluntario:
  - Creación y reglamentación de Fondos de Retiro
  - Facultad del PEN de aumentar montos sujetos a desgravación de II.GG. en seguros de vida y fondos de retiro para individuos

### FCI totales – Activos netos (% PBI)



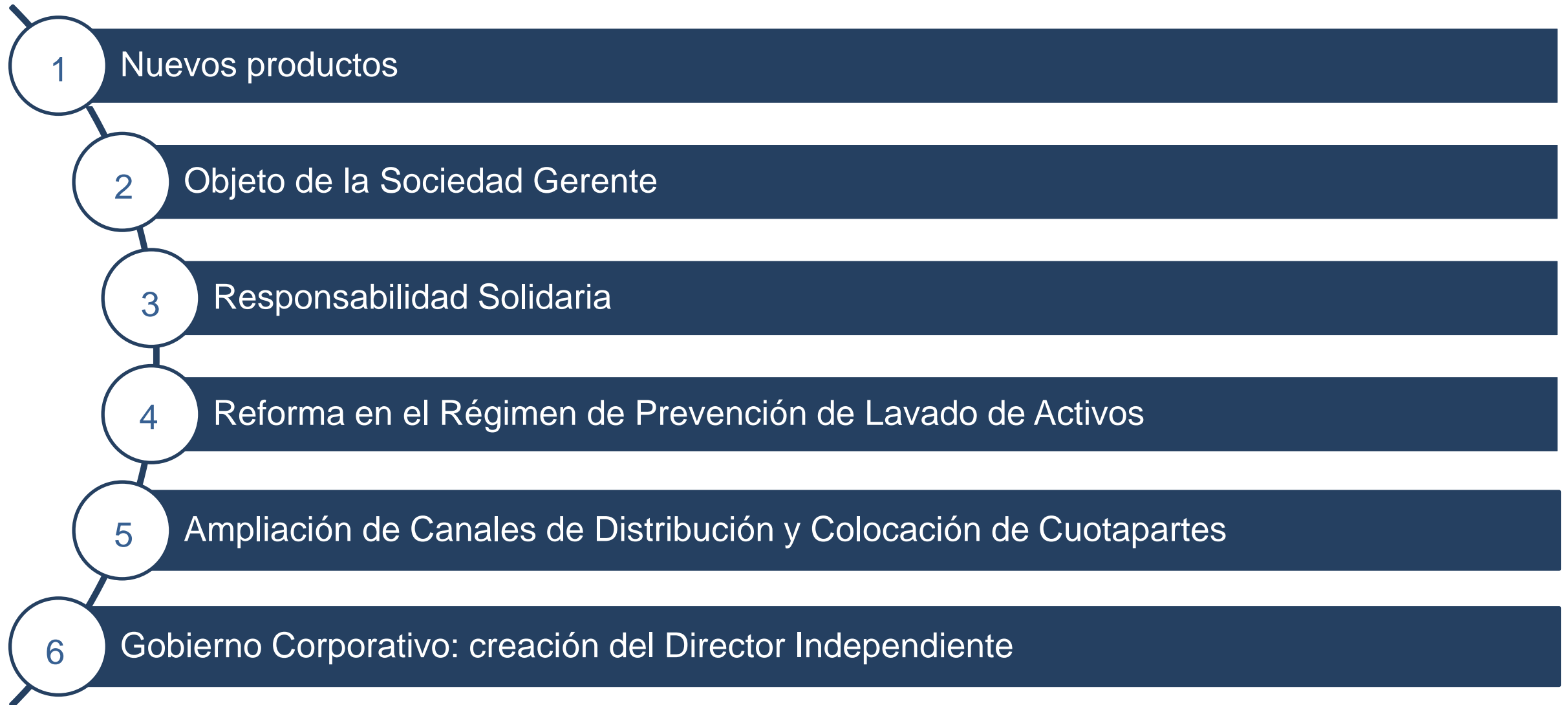
### FCI cerrados – Activos netos (% PBI)



Fuente: CNV, Federación Iberoamericana de Fondos de Inversión, CAFICI; Nota: Cifras a 2016 (FCI cerrados) y 2017 (FCI totales)

- Situación Actual del Mercado de Capitales
- Pilares de la Ley de Financiamiento Productivo (LFP)
- Principales modificaciones en la regulación de los FCI
- Otros avances

# Principales modificaciones en la regulación de los FCI



# Introducción de nuevos productos y modificación de existentes

## 1. Nuevos productos y modificación de existentes



La Ley de Financiamiento Productivo introdujo nuevos productos en la industria de Fondos Comunes de Inversión

### ETFs / Index Funds

- **Gestión pasiva de una cartera de activos** que replique índices bursátiles y/o financieros

### Fondo de Fondos

- Se está analizando su reglamentación

### Fondos Comunes de Inversión Cerrados

- Si bien el producto existía, **se definió explícitamente su estructura jurídica y reglamentación**
- **Se eliminó la doble imposición que impedía el desarrollo del producto** (anteriormente tributaba la estructura jurídica del fondo y también el cuotapartista)
- Están previstas en la ley las **ampliaciones de capital** y las **ventanas de liquidez**
- Reglamentación actualmente en consulta pública

### Fondos de Retiro

- Fondos comunes abiertos o cerrados **cuyo objeto sea la inversión en ahorros voluntarios destinados al retiro de sus cuotapartistas**
- Reglamentación en proceso de elaboración

### Fondos para Inversores Calificados

- **Exentos de límites y restricciones de inversión**
- Los “Feeder Funds” serán incluidos en esta reglamentación de inversores calificados
- Reglamentación próxima a publicación

# Objeto de la Sociedad Gerente y Responsabilidad Solidaria

## 2. Objeto de la Sociedad Gerente

- ✓ **La Ley de Financiamiento Productivo amplía explícitamente las posibilidades de las Sociedades Gerente**
  - Además de administrar Fondos Comunes de Inversión, las Sociedades Gerente ahora pueden:
    1. Administrar de carteras de inversión no estructuradas como FCI (Managed Accounts)
    2. Realizar colocaciones de cuotapartes de FCI administrados por otras sociedades gerentes

## 3. Responsabilidad Solidaria

- ✓ **La Ley de Financiamiento Productivo elimina la responsabilidad solidaria entre la Sociedad Gerente y la Sociedad Depositaria**
- ⚠ **Anteriormente, el administrador y el depositario del FCI tenían responsabilidades cruzadas**
  - Esto implicaba que ante problemas en la colocación o liquidación del fondo las dos sociedades eran solidariamente responsables
  - Ahora cada sociedad es responsable sólo por su participación en el fondo
- Además, se incorporó la obligación expresa de que los directores, gerentes, y miembros del órgano de fiscalización de la Sociedad Gerente velen por los intereses de los cuotapartistas

# Prevención de lavado, canales de distribución, y Gobierno Corporativo

## 4. Cambios en el régimen de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo

### ✓ La Ley de Financiamiento Productivo modifica la determinación del sujeto obligado

- La regulación anterior estipulaba que la Sociedad Gerente era penalmente responsable por los clientes en distribución (know your client)
  - En línea con normas internacionales, la figura del sujeto obligado (quien tiene el deber de informar) ahora está determinada por la acción de colocar las cuotapartes. Esto implica que el responsable penal es el distribuidor, y no la Sociedad Gerente.

## 5. Ampliación de canales de distribución y colocación de cuotapartes

### ✓ La Ley de Financiamiento Productivo promueve el desarrollo de los FCI a través de la ampliación de los canales de distribución

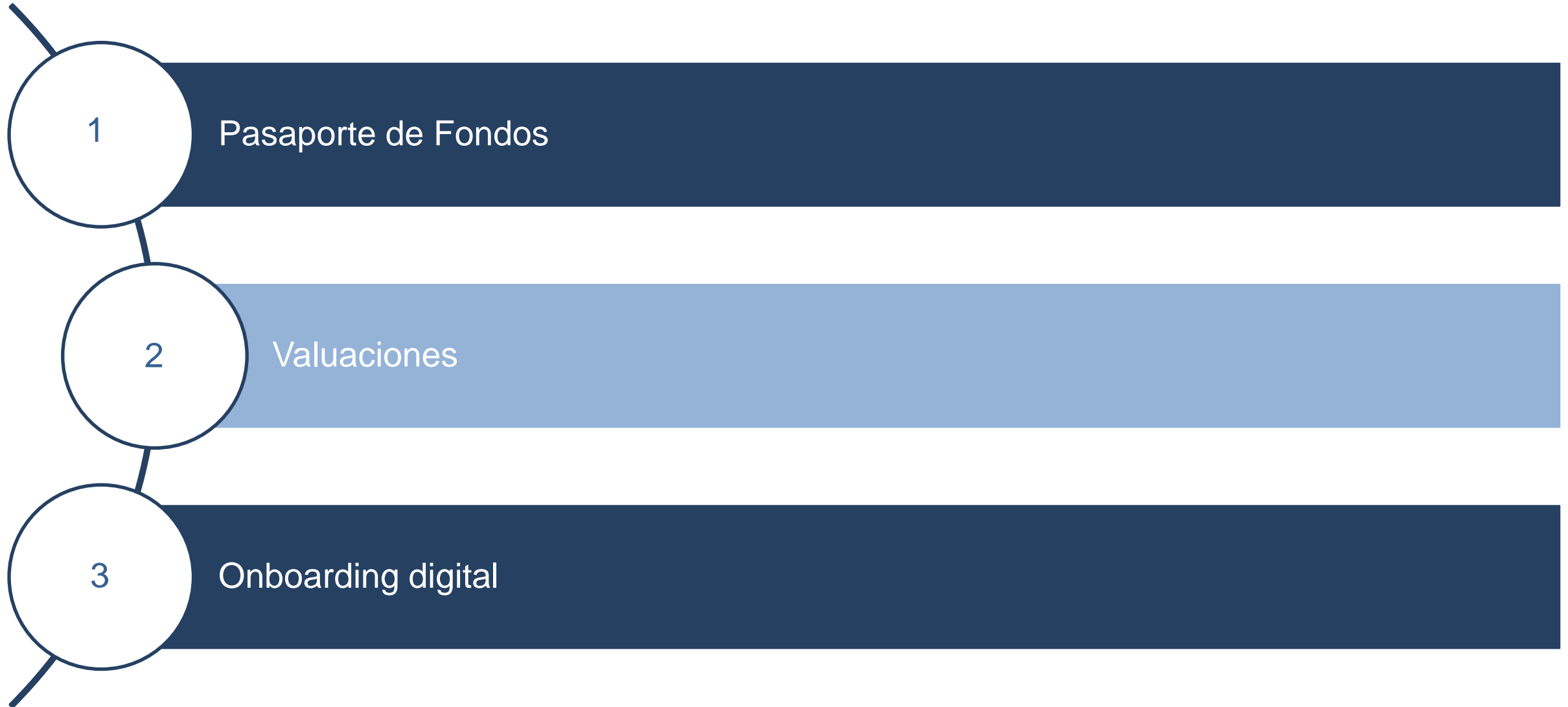
- Se habilitó la colocación de cuotapartes de FCI abiertos en el exterior, con su ingreso a plataformas internacionales de custodia
- Se incorporó la opción de un “Acuerdo Marco” para facilitar la comercialización de los FCI. Cada distribuidor en un Mercado con Acuerdo Marco podrá colocar el producto. Además, el acuerdo puede prever que la Sociedad Gerente haga aceptación expresa de cada colocador.
- El cambio en el sujeto obligado debería incentivar la distribución en el mercado

## 6. Gobierno Corporativo

### ✓ La Ley de Financiamiento Productivo permite al regulador solicitar a las Sociedades Gerentes que cuenten con un Director Independiente



- Situación Actual del Mercado de Capitales
- Pilares de la Ley de Financiamiento Productivo
- Principales modificaciones en la regulación de los FCI
- Otros avances



# Muchas gracias

---



**Ministerio de Hacienda**  
**Presidencia de la Nación**