

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR.
FACULTAD MULTIDISCIPLINARIA PARACENTRAL.
UNIDAD DE POSGRADO
MAESTRIA EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA.



**“LOS FONDOS DE INVERSIÓN COMO ALTERNATIVA DE FONDEO DE LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS
EMPRESAS EN EL SALVADOR.”**

TRABAJO DE GRADUACIÓN PRESENTADO POR:

CRISTIAN OTONIEL CHÁVEZ SÁNCHEZ.

RAÚL ALEJANDRO ROSA LARA.

PARA OPTAR AL GRADO DE:

MAESTRO EN ADMINSITRACIÓN FINANCIERA.

SEPTIEMBRE, 2024.

SAN VICENTE, EL SALVADOR, CENTROAMÉRICA.

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR.



AUTORIDADES UNIVERSITARIAS.

RECTOR : M.Sc. Juan Rosa Quintanilla Quintanilla.

SECRETARIO GENERAL : Lic. Pedro Rosalío Escobar Castaneda.

AUTORIDADES DE LA FACULTAD MULTIDICIPLINARIA PARACENTRAL.

DECANO : M.Sc. José Martín Montoya Polio

VICEDECANA : M.Sc. Maira Carolina Molina de López.

SECRETARIO : M.Sc. Edwin Raúl Aguilar Rivas.

ADMINISTRADOR ACADÉMICO: M.Sc. Benigna Lorena Martínez de Guzmán.

TRIBUNAL CALIFICADOR : Li. MSc. Luis Ernesto Paz Quintanilla.

Lic. MSc. Hugo Esteban Interiano Melgar.

Lic. Msc. Santiago Alexander Andrade

SEPTIEMBRE, 2024

SAN VICENTE

EL SALVADOR

CENTRO AMÉRICA

AGRADECIMIENTOS.

Agradezco a Dios y a la Virgen María, por siempre guiarme por un buen camino, por brindarme sabiduría, inteligencia, perseverancia, fuerza y fortaleza, para concluir otro objetivo más en mi crecimiento profesional.

A mis padres María Ángela Sánchez de Chávez y Lázaro de Jesús Chávez Bonilla, por ser un pilar fundamental en mi vida y en mi formación profesional, por todos sus consejos, los valores inculcados, su aliento de seguir adelante y crecer profesionalmente, por todo su apoyo incondicional, siendo los principales promotores de mis sueños. Su constante sacrificio han sido la base de este crecimiento y éxito profesional, inspirándome a dar siempre lo mejor de mí y buscar ser siempre un buen estudiante y profesional.

A todos mis hermanos/as, por su apoyo en cada decisión tomada en mi proyecto de vida, por su respaldo moral y aprecio, a lo largo de mi formación académica.

A mi esposa Evelyn Rodríguez, le agradezco por siempre impulsarme a seguir adelante y creer en mí, por su amor, paciencia y apoyo incondicional a lo largo de esta maestría. Gracias por estar a mi lado en cada momento de esta travesía, por entender largas horas de estudio y por darme siempre la motivación necesaria para seguir adelante, tu compañía ha sido invaluable. Este logro no habría sido posible sin tu presencia y apoyo constante y principalmente tu confianza en mí.

A todos los maestros que han sido parte fundamental en mi desarrollo académico y profesional con conocimientos y dedicación hacia formación de nuevos profesionales. Cada uno deja una huella en mi formación, brindándome no solo conocimientos, sino también la inspiración a crecer y enfrentar los desafíos del camino.

A mi asesor metodológico de tesis, Msc. Santiago Alexander Andrade, por toda su dedicación, guía, y el compromiso en el éxito de mi tesis. Su paciencia y precisión metodológica me han guiado en cada paso de este proceso, ayudándome a fortalecer mis habilidades y así lograr un análisis más profundo y coherente en la investigación.

Cristian Otoniel Chávez Sánchez.

Agradezco primeramente al pilar más importante en mi vida que sin su compañía no estaría culminando este proceso, y ese pilar es Dios sin duda alguna sin él no hubiera sido posible llegar a este nivel de logro profesional y personal, con sabiduría y fortaleza.

Así mismo; expreso mi agradecimiento a mi familia por ser un según pilar en mi vida por estar siempre dando buenos consejos y ánimos en todo el proceso de este proyecto. Sin duda alguna sin el apoyo y amor de ellos hacia mi persona no hubiera alcanzado este logro ya que siempre han buscado que sea un honrado ciudadano, buen cristiano y profesional exitoso.

Finalmente, agradezco a mi asesor de trabajo de grado, Msc. Santiago Alexander Andrade, por compartir sus conocimientos y orientación, para el desarrollo de la presente investigación. Que sin duda alguna han enriquecido mi perfil profesional, buscando la excelencia académica.

Raúl Alejandro Rosa Lara.

INDICE

INTRODUCCIÓN.	10
CAPITULO I: Problema de Investigación	12
1.1. Problema de Investigación.....	12
1.2. Objetivos Generales y Específicos.	13
1.2.1. Objetivo general.	13
1.2.2. Objetivos específicos.....	13
1.3. Justificación.	14
CAPITULO II: Marco Teórico.	15
2.1. Definiciones.	15
2.2. Funcionamiento de los Fondos de Inversión.	16
2.3. Clasificación de los Fondos de Inversión.	17
2.4. Personas que Intervienen en los Fondos de Inversión.	17
2.5. Características de los Fondos de Inversión.	19
2.6. Factores de Riesgos.	19
2.7. Marco Legal.	20
CAPITULO III: Metodología de la Investigación.	22
3.1. Método de Investigación.	22
3.2. Enfoque de la Investigación.	22
3.3. Alcance y Diseño de la Investigación.	22
3.4. Unidades de Investigación.	22
3.5. Técnicas para Recolectar Información.	23
3.6. Procesamiento de la Información.....	24
CAPITULO IV: Análisis y Resultados.	25
4.1. Experiencias de Aplicación de los Fondos de Inversión.....	25
4.1.1. Fondos de inversión en Europa.	25
4.1.2. Fondos de inversión en Estados Unidos.	28
4.1.3. Fondos de inversión en Centroamérica.....	30
4.2. Resultados de la Investigación.....	39
4.3. Propuesta de Fondo de Inversión.....	75
4.3.1. Prospecto de fondo de inversión.....	76

4.3.2.	Propuesta de política de marketing.	92
4.3.3.	Ejemplos de propuestas de marketing.	93
CAPITULO V: Conclusiones y Recomendaciones.....		95
5.1.	Conclusiones.....	95
5.2.	Recomendaciones.....	96
REFERENCIAS		98
ANEXOS		99

RESUMEN

La investigación pretende conocer el impacto de los fondos de inversión como fuente de financiamiento en las Pequeñas y Medianas Empresas de El Salvador a través de un análisis donde se busca entender cuál es el funcionamiento de estos fondos y como ayudan a las empresas en su funcionamiento financiero.

Este estudio resalta aspectos importantes o claves, como el funcionamiento de los fondos de inversión, su clasificación, quienes intervienen en todo el proceso de funcionamiento de estos fondos y cuáles son los riesgos que van inmersos en el desarrollo normal de cada una de las actividades. El objetivo es identificar hacia donde van dirigidos los fondos de inversión y si las PYMES son una opción de destino de los fondos. Además, se evalúa la presencia de publicidad por parte de las gestoras de fondos para la promoción y colocación de los fondos.

El propósito de esta investigación es dar a conocer a las PYMES que hay otro sector regulado aparte de la banca, los cuales ofrecen productos que pueden ayudar en el financiamiento de sus proyectos pero que no está siendo explotado. Así también la realización de una propuesta de un fondo que sea ofertado por las gestoras con la finalidad de un apoyo total a las PYMES.

ABSTRACT

The research aims to know the impact of investment funds as a source of financing on Small and Medium Enterprises in El Salvador through an analysis that seeks to understand how these funds work and how they help companies in their financial functioning.

This study highlights important or key aspects, such as the operation of investment funds, their classification, who is involved in the entire process of operating these funds and what are the risks that are immersed in the normal development of each of the activities. The objective is to identify where investment funds are directed and if Small and Medium Enterprises are an option for the destination of the funds. In addition, the presence of advertising by fund managers for the promotion and placement of funds is evaluated.

The purpose of this research is to make Small and Medium Enterprises aware that there is another regulated sector apart from banking, which offers products that can help in the financing of their projects but that is not being exploited. As well as the preparation of a proposal for a fund to be offered by the managers to provide total support to Small and Medium Enterprises.

INTRODUCCIÓN.

Las pequeñas y medianas empresas a nivel nacional representan una fuente de ingresos, y empleo significativo en la economía salvadoreña, para el año dos mil veintidós en El Salvador se contabilizaban más de 300,000 MYPES en todo el territorio salvadoreño las cuales son partes de un importante sector de la economía, desde hace un par de años atrás este sector se ha enfrentado a muchos desafíos, especialmente la falta de acceso a fuentes de fondeo o financiamiento para llevar a cabo ciertos proyectos de inversión, esto ha tenido un impacto negativo desde su inicios y potencial crecimiento. El limitado acceso a créditos, especialmente se deben a la falta de documentación formal, de un récord crediticio, etc.

El Salvador en los últimos diez años ha llevado a cabo el desarrollo de varias políticas públicas destinadas a superar los desafíos que el sistema financiero del país ha demostrado a los/as empresarios/as de las MYPES.

Los Fondos de Inversión administrados por Gestoras de Administración de Fondos de Inversión es un ejemplo de un nuevo producto financiero producto de las políticas públicas implementadas. Los fondos de Inversión representan una oportunidad de acceso a fondos para el desarrollo de proyectos de inversión de las MYPES legalmente constituidas en El Salvador algunos de los Fondos de Inversión legalmente constituidos tienen la disposición de realizar inversiones en sociedades objeto en base a su tamaño, giro, antigüedad, proyecto empresarial, plazo de desarrollo de proyecto y sector económico. Esto representa una nueva oportunidad innovadora de para acceso a financiamiento para las PYMES.

En el desarrollo del presente trabajo de investigación denominado: *“LOS FONDOS DE INVERSIÓN COMO ALTERNATIVA DE FONDEO DE LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS EN EL SALVADOR.”* Se busca dar a conocer una nueva alternativa de fondeo o financiamiento que se encuentra en el mercado financiero de El Salvador.

El trabajo de investigación está compuesto por elementos que buscan justificar el proceso de investigación el cual inicia con el planteamiento del problema a investigar, donde se identifican elementos importantes y de valor para la investigación , partiendo de un conocimiento de los antecedentes que son necesarios para la definición del problema de investigación, las preguntas correspondientes que dan inicio a la identificación del problema, los objetivos que se pretenden alcanzar con el desarrollo de la presente investigación con su respectiva justificación y viabilidad, así como; las limitaciones que se han identificado para la ejecución de la investigación. Y de ultimo el cronograma con el cual se pretende dar una idea del intervalo de tiempo que será necesario para llevarse a cabo la presente investigación.

Otro elemento que forma parte del presente trabajo de investigación es el marco teórico donde se brinda información técnica y detallada de la temática de interés y que sirve como referente para el investigador.

El último elemento es la metodología de la investigación en la que se establece el método, enfoque, alcance, diseño y unidades de la investigación. así mismo, las técnicas de recolección de la información y el procesamiento de esta.

CAPITULO I: Problema de Investigación.

1.1. Problema de Investigación.

Los fondos de inversión tienen su origen en la Ley de Fondos de Inversión aprobada en el año 2014, pero para tener más regulado este sector el Banco Central de Reserva en coordinación con la Bolsa de Valores de El Salvador emite diferentes normativas y es hasta el año 2016 donde ya Superintendencia del Sistema Financiero comienza a recibir las primeras solicitudes por parte de las instituciones que desean operar como gestoras de fondos.

Sin embargo, la mayoría de las Pequeñas y Medianas Empresas de El Salvador enfrentan muchos desafíos como lo es la falta de recursos financieros que dificultan el crecimiento y el desarrollo de las empresas. Así mismo; se les dificulta poder competir con las grandes empresas en el mercado en términos de recurso humano, precio y capacidad productiva. Por lo cual se vuelve necesario dar a conocer a las Pequeñas y Medianas Empresas nuevas alternativas de fondeo adicionales a las que ya son conocidas en el mercado financiero, con el objetivo de apoyar en el desarrollo de nuevos proyectos de inversión y fortalecimiento para competir con otras empresas en el mercado salvadoreño.

Actualmente un número significativo de propietarios de Pequeñas y Medianas Empresas en El Salvador desconocen de la alternativa de fondeo por medio de Fondos de Inversión, esto se debe al poco conocimiento de cómo funcionan los fondos de inversión por medio de las Gestoras de fondos en el mercado bursátil, sus beneficios, rentabilidades que pueden generar, y sus riesgos inherentes a la operación. Pero se vuelve una opción que, gestionada de manera eficiente y oportuna, puede ser esa fuente de recursos financieros que les permita asegurar una ventaja competitiva en el mercado en comparación con su competencia, asegurando su crecimiento o posicionamiento estratégico en el mercado.

Lo anterior lleva a formular las siguientes preguntas de investigación que permitirán servir de guía en la solución de la problemática planteada:

¿Serán los fondos de inversión una alternativa de fondeo para las Pequeñas y Medianas Empresas de El Salvador?

¿Cómo es el funcionamiento y manejo de los fondos de inversión por parte de la gestora para los partícipes y beneficiarios de proyectos?

¿Existe algún fondo de inversión enfocado en apoyar a pequeñas y medianas empresas en El Salvador?

¿Hay fondos de inversión especializados en el crecimiento y desarrollo de pequeñas y medianas empresas en El Salvador?

1.2. Objetivos Generales y Específicos.

1.2.1. Objetivo general.

Analizar la viabilidad de los fondos de inversión como alternativa de fondeo para las Pequeñas y Medianas Empresas de El Salvador

1.2.2. Objetivos específicos.

Estudiar los tipos, funcionamiento, beneficios, riesgos y marco regulatorio de los fondos de inversión desde la perspectiva de alternativa de fondeo para las Pequeñas y Medianas Empresas de El Salvador.

Describir el proceso de aplicación al financiamiento para llevar a cabo proyectos de inversión de las Pequeñas y Medianas Empresas de El Salvador a través de las gestoras de fondos de inversión.

Desarrollar una propuesta para la creación de un fondo de inversión enfocado en el apoyo a las pequeñas y medianas empresas de El Salvador, con el objetivo de promover su desarrollo económico.

1.3. Justificación.

Los fondos de inversión como alternativas de fondeo es un tema el cual es desconocido por muchas personas ya que es un producto de inversión al cual no se le da mucha relevancia, y lo poco que se conoce es cuando las personas tienen inversiones por medio de las gestoras de fondos, mas no así que las gestoras pueden financiar diferentes proyectos con inversiones de dichos fondos ayudando así a aquellas personas o empresas que necesiten financiamiento.

El impacto económico de las gestoras de fondos de inversión lo mide o lo verifica la Superintendencia del Sistema Financiero el cual es el ente regulador del sector, sin embargo, no se cuenta con información relevante que ayude a identificar todos los beneficios que obtienen las PYMES al recurrir a las gestoras para que le financien sus proyectos.

Por eso con la ejecución de la investigación se busca identificar si existe algún fondo de inversión que vaya destinado a las pequeñas y medianas empresas en El Salvador como fuente de financiamiento y que les ayude a desarrollarse económicamente, fondos de inversión que pueden estar siendo ofrecidos por las gestoras de fondos de inversión que operan en nuestro país.

CAPITULO II: Marco Teórico.

2.1. Definiciones.

Fondos de inversión.

Según la Superintendencia del Sistema Financiero (SSF) define a los fondos de inversión como mecanismos de captación o administración colectiva de sumas de dinero u otros activos; están integrados con el aporte de un número plural de personas determinables una vez el Fondo entre en operación, los recursos son gestionados de manera colectiva por una sociedad gestora para obtener resultados económicos también colectivos.

Fondos abiertos.

La SSF define estos fondos como aquéllos que no tienen un plazo definido y los partícipes pueden rescatar sus cuotas de participación en cualquier tiempo, total o parcialmente. La Gestora compra las cuotas y restituye la inversión al partícipe.

Fondos cerrados.

La SSF los define como aquéllos que tienen un plazo definido y los partícipes sólo podrán recibir lo que les corresponda de sus cuotas de participación al final del plazo del Fondo o en los casos excepcionales, pudiendo sus cuotas de participación ser negociadas en mercado secundario de la Bolsa de Valores.

Bolsa de valores.

Según la Bolsa de Valores de El Salvador la define como la Institución que facilita las negociaciones de valores y procura el desarrollo del Mercado Bursátil. Es la "Plaza" (o lugar), en la que converge la oferta y demanda de valores.

PYMES.

PYMES es el acrónimo de Pequeñas y Medianas Empresas. Este término se refiere a las empresas que tienen un número limitado de empleados, ingresos y activos en comparación con las grandes empresas. (Cesar Espinoza, 2023)

Alternativa.

Opción entre dos o más cosas. (Real Academia Española, 2023)

2.2. Funcionamiento de los Fondos de Inversión.

El fondo de inversión es un patrimonio formado por las aportaciones de dinero de los inversionistas (participes) con diversos montos de inversión.

Hay una entidad que es especialista y es administrada por profesionales financieros (gestora), que invierte las aportaciones en diferentes activos financieros (renta fija, renta variable, derivados o cualquier combinación de estos) o inmuebles dependiendo del tipo de Fondo.

Cada partícipe o cada inversionista es dueño de una parte del patrimonio del fondo en proporción al valor de sus aportaciones. El resultado de la inversión (aumentos o disminuciones del valor del patrimonio) se distribuye proporcionalmente a los partícipes.

Cuando un inversionista o partícipe compra cuotas de participación de un fondo de inversión la sociedad gestora integra el dinero en el fondo de inversión y lo invierte en acciones, bonos, inmuebles, etc., dependiendo de la política de inversión del fondo.

2.3. Clasificación de los Fondos de Inversión.

Los fondos se clasifican en fondos cerrados y fondos abiertos. Estos se diferencian en que los fondos cerrados tienen un plazo definido y los inversionistas solo pueden recibir el valor de sus participaciones al final del plazo del fondo; en cambio los fondos abiertos no tienen un plazo definido y los inversionistas pueden recuperar las participaciones en cualquier momento.

2.4. Personas que Intervienen en los Fondos de Inversión.

1. Auditor Externo

Es el encargado de auditar el Fondo de Inversión.

2. Banco Central de Reserva

Es el que emite la normativa que regula el funcionamiento de la Industria de los Fondos de Inversión.

3. Bolsa de Valores de El Salvador

En la Bolsa, a través de las Casas de Corredores de Bolsa, se pueden comprar y vender las cuotas de participación de los Fondos de Inversión Cerrados.

4. Central de Depósito de Valores (CEDEVAL)

Todos los valores (acciones y bonos) en los que inviertan los Fondos de Inversión Financieros, se encuentran depositados y custodiados en CEDEVAL, entidad especializada para depósito y custodia de valores de acuerdo con la Ley del Mercado de Valores.

5. Clasificadoras de Riesgo

Entidad que evalúa y emite una calificación sobre el riesgo de la composición de los activos del Fondo.

6. Comité de Vigilancia

Verifica la labor del Administrador del Fondo de Inversión, la correcta administración del Fondo y defender los intereses de los inversionistas (Caso de Fondos Cerrados).

7. Partícipes

Personas naturales, empresas o instituciones que invierten en el Fondo y a quienes se les asigna una porción proporcional del patrimonio de acuerdo con el monto de su inversión. Ésta se expresa en cuotas de participación.

8. Superintendencia del Sistema Financiero

Es el ente supervisor de los Fondos de Inversión, fiscaliza todo el proceso de constitución, administración y emisión de participaciones del Fondo. Su principal labor es velar por el cumplimiento de la Ley del Mercado de Valores y la Ley de Fondos de Inversión para fomentar un marco transparente y adecuado para los participantes.

9. Sociedad Gestora

Es una Sociedad Anónima de capital fijo, domiciliada en El Salvador y supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero y regulada por el Banco Central de Reserva de El Salvador. Se encuentra sujeta a reglas específicas de constitución y funcionamiento y su finalidad principal es administrar fondos de inversión y actividades complementarias a estas.

Sus Principales funciones son:

- Definir las características de los Fondos que se ofrecen al público en el Reglamento y Prospecto.
- Administrar los Fondos, suscribir los contratos y otros documentos necesarios para tal fin.

- Aplicar las estrategias y políticas de inversión que se definan para cada fondo, según lo dispuesto en la ley y en el respectivo Reglamento Interno del Fondo de Inversión.
- Realizar todas las publicaciones y cumplir con las disposiciones establecidas por la Superintendencia del Sistema Financiero.
- Otros actos y operaciones que, por ser necesarios para el cumplimiento de su finalidad, autorice el Consejo. (Salvador, s.f.)

2.5. Características de los Fondos de Inversión.

- El certificado de Inversión es el instrumento financiero más utilizado en el mercado y puede ser emitido tanto por los bancos como por empresas comerciales, e incluso lo utiliza el Fondo Social para la Vivienda, para el financiamiento de vivienda de interés social.
- Son valores de deuda a los que se les establece una tasa de interés fija o variable.
- El monto mínimo de inversión es desde USD 100.00 y múltiplos de USD 100.00, con lo cual toda persona que lo desee puede adquirir en esta opción.
- La emisión incluye una clasificación de riesgo, con el fin de presentar una evaluación independiente; sin embargo, la decisión de inversión es del inversionista quien la adapta a sus necesidades. (Financiero, s.f.)

2.6. Factores de Riesgos.

Los factores de riesgo a considerar en los fondos de inversión gestoras de fondos (S.A, s.f.) son:

- Riesgo de Liquidez: posibilidad de incurrir en pérdidas por no disponer de los recursos suficientes para cumplir con las obligaciones asumidas.
- Riesgo de Crédito: Posibilidad de pérdida debido al incumplimiento de las obligaciones contractuales asumidas por el emisor de un título o deterioro de calificación.

- **Riesgo Operacional:** Posibilidad de incurrir en pérdidas debido a fallas en los procesos, de las personas, en los sistemas de información y a causa de acontecimientos externos.
- **Riesgo de mercado:** Posibilidad de pérdida, producto de movimientos en los precios de mercado que generan un deterioro de valor en las posiciones de la entidad.
- **Riesgo de contraparte:** Posibilidad de pérdida que se puede producir por una parte debido al incumplimiento de las obligaciones contractuales que se ha asumido, para la liquidación de una operación debido a situaciones de liquidez, insolvencia, capacidad operativa o actuaciones indebidas.

2.7. Marco Legal.

- **Ley de Fondos de Inversión**

Es una ley que regula todo lo relacionado a los fondos de inversión, una actividad que poco a poco ha ido tomando auge en nuestro medio. Fue aprobada en el año 2014 con el objetivo de desarrollar los fondos de inversión en El Salvador y que haya un marco legal que los regule y que defina los derechos y obligaciones de los participantes, así también se aprueba con la finalidad de dotar de un marco legal a la Superintendencia del Sistema Financiero dándole la facultad de supervisar las operaciones de los fondos de inversión.

Este normativo legal establece definiciones, así también clasifica los fondos de inversión en: Fondos abiertos y Fondos Cerrados, diferenciándose por principalmente por el plazo. El primero no tiene un plazo definido y los participantes pueden recuperar las cuotas de participación en cualquier momento; mientras que el segundo si tiene un plazo definido y los partícipes podrán recibir lo que les corresponda a las cuotas de participación al final del plazo del fondo. (Inversión, 2014)

- **Ley de Mercado de Valores.**

El objetivo fundamental de esta ley regular la oferta pública de valores y a éstos, sus transacciones, sus respectivos mercados e intermediarios y a los emisores, con la finalidad de promover el desarrollo eficiente de dichos mercados y velar por los intereses del público inversionista.

La Superintendencia del Sistema Financiero, vigilará el cumplimiento de las disposiciones de esta Ley y fiscalizará las bolsas de valores, las casas de corredores de bolsas, gestoras de fondos de inversión, las sociedades especializadas en el depósito y custodia de valores y las sociedades clasificadoras de riesgo. (Valores, 1994)

- **Normativas emitidas por BCR.**

El Banco Central de Reserva ha emitido una serie de normativas que se encuentra directamente relacionada a los fondos de inversión. Toda esta normativa la emite el banco con la finalidad de dotar de marco legal aplicable a la Superintendencia del Sistema Financiero como ente supervisor de los fondos.

Normas técnicas que regulan todo lo concerniente desde la constitución, regulación, registro e inicio de operaciones, quienes serán sus administradores, como contabilizar estas operaciones, manuales de cómo realizar cada una de las actividades, registro y comercialización de las cuotas de participación tanto en fondos de inversión privados como fondos de inversión abiertos. Entre estas normativas se pueden mencionar la NDMC-07 Normas Técnicas para las Inversiones, NDMC-18 Normas Técnicas de Fondos de Inversión Cerrados de Capital de Riesgo, etc.

CAPITULO III: Metodología de la Investigación.

3.1. Método de Investigación.

El método de investigación en base al que se desarrolló la investigación fue método científico inductivo ya que el estudio parte de hechos específicos a afirmaciones generales. Es decir que partió de la idea específica de los fondos de inversión en la que se clasifican los diferentes tipos de fondos y como estos se convierten en alternativas de fondeo para las PYMES.

3.2. Enfoque de la Investigación.

El enfoque de la investigación fue cualitativo, ya que se revisó la información teórica y por medio de la recolección de información, se describió cuáles son los beneficios que tienen las empresas al financiarse por medio de las gestoras de fondos, describiendo los diferentes pasos para el acceso a estos.

3.3. Alcance y Diseño de la Investigación.

El alcance de la investigación fue descriptivo, ya que se describió todo lo concerniente a los fondos de inversión como fuentes o alternativas de fondeo para las pequeñas y medianas empresas en El Salvador, desde su significado, clasificación, características y como acceder a estos.

Con el estudio descriptivo se buscó identificar el perfil o características que tienen las PYMES para poder acceder a los fondos de inversión como alternativa de financiamiento, y también cuales son los beneficios que otorgan las gestoras de fondos al colocar las inversiones en proyectos o inversiones a corto y largo plazo en las PYMES.

3.4. Unidades de Investigación.

Las unidades de investigación fueron las Administradoras de Fondos de Inversión en el mercado:

- Atlantida capital, S.A. gestora de fondos de inversión

- Gestora de fondos de inversión banagricola, S.A.
- Hencorp gestora de fondos de inversion, S.A.
- SGB fondos de inversión, S.A., gestora de fondos de inversión.

Tres de las cuatro gestoras de fondos de fondos de inversión, nos brindaron acceso a la información solicitada en cuanto al funcionamiento de los fondos. Una de las cuatro gestoras en este caso Hencorp Gestora de fondos de inversión, S.A., no nos brindó mayor detalle acerca de la operatividad de los fondos, es por ello que se tomó a bien revisar la información publicada en sus plataformas digitales, prospectos, etc., acerca de la operatividad de los fondos y poder así realizar un comparativo con la información brindada con las otras gestoras que si nos brindaron información.

Así también no se tuvo acceso a información de las Pequeñas y Medianas empresas – PYMES que han hecho uso de los fondos de Inversión como fuente de fondeo, ya que su uso no es recurrente debido a que no hay información pública de los beneficios de los fondos, ya que las gestoras no invierten publicidad. Una de las gestoras de fondos de inversión que trabajan con fondos cerrados de capital de riesgo (fondos que ayudan a financiar proyectos), en este caso Atlántida Capital, S.A Gestora de Fondos de Inversión, manifestaron que si existen empresas que están siendo beneficiadas con este tipo de fondo, pero por ser información reservada, confidencial no nos pudieron brindar información de que tipo de empresas eran las que están utilizando estos fondos y que por consiguiente quienes están siendo beneficiadas.

3.5. Técnicas para Recolectar Información.

Para la recolección de la información, se utilizaron diferentes herramientas que nos permitieron y aseguraron la obtención de la información necesaria para llevar a cabo el trabajo de investigación, entre las cuales se utilizaron:

- Carta de solicitud formal emitida por parte de la Universidad El Salvador, Facultad Paracentral, Unidad de Postgrado, Maestría en Administración Financiera que fue dirigida a las Administradoras de Fondos de Inversión.
- Cuestionarios de Investigación que fueron aplicados como técnica de entrevistas estructuradas con algunos representantes de las Gestoras de Fondos de Inversión.

3.6. Procesamiento de la Información.

El procesamiento de la información se realizó por medio de la utilización de herramientas digitales específicamente software de ofimática con las que se buscó facilitar el procesamiento e interpretación de la información que permitieron el desarrollo de las conclusiones del trabajo de investigación.

CAPITULO IV: Análisis y Resultados.

4.1. Experiencias de Aplicación de los Fondos de Inversión.

4.1.1. Fondos de inversión en Europa.

Los fondos de inversión en Europa tienen una historia que se remonta al siglo XIX. El primero antecedente de los fondos de inversión se encuentra en los países Bajos, donde en 1774 se crea el primer fondo de inversión conocido por “Eendragt Maakt Magt” (La Unidad hace la Fuerza). Este fondo fue establecido por un comerciante holandés llamado Adriaan Van Ketwich y tenía como objetivo reunir capital de varios inversionistas pequeños para diversificar riesgos y facilitar el acceso a oportunidades de inversión que de otro modo serían inaccesibles para individuos (Kahn, 2018).

En Francia, el desarrollo de estos fondos de inversión tuvo lugar en la década de 1930, cuando se crean los “Sociétés d Investissement á Capital Variable” (SICAV), que son equivalentes a los fondos mutuos en otros países.

A medida que avanza el siglo XX los fondos de inversión se expanden en toda Europa convirtiéndose en un componente fundamental de los mercados financieros, es por ello que las regulaciones y estructuras legales también evolucionan lo que da inicio a la creación de diferentes tipos de fondos de inversión para la satisfacción de las necesidades de los inversionistas.

En las últimas dos décadas la evolución de la regulación, como la Directiva de Gestores de fondos de Inversión Alternativos (AIFMD) en la UE, ha influido en el crecimiento y la profesionalización de los fondos cerrados. También ha habido una tendencia hacia la inversión sostenible y ESG (Environmental, Social, and Governance), lo que ha influido en las estrategias de inversión de estos fondos.

A partir de 2020 los fondos de inversión cerrados en Europa gestionan billones de euros en activos. Por ejemplo, solo en Reino Unido, el valor total de los activos gestionados por fondos de inversión cerrados superaba los 200 mil millones de libras esterlinas en 2023.

Algunos ejemplos de empresas que han sido financiadas por los fondos de inversión están (A., 2024):

Spotify (Suecia)

Fondos de Inversión: Northzone, Creandum, Technology Crossover Ventures (TCV)

Experiencia: Spotify es uno de los mayores casos de éxito en Europa financiados por fondos de capital de riesgo. Northzone y Creandum fueron dos de los primeros inversores en Spotify, aportando capital en las primeras etapas para ayudar a la empresa a desarrollar su plataforma de streaming de música. Posteriormente, fondos como TCV invirtieron en rondas más avanzadas, permitiendo a Spotify expandirse globalmente y convertirse en el líder del mercado. Spotify salió a bolsa en 2018, y los fondos que invirtieron en las primeras rondas obtuvieron retornos sustanciales.

Adyen (Países Bajos)

Fondos de Inversión: Index Ventures, General Atlantic, Iconiq Capital

Experiencia: Adyen, una empresa de pagos en línea con sede en Ámsterdam, recibió financiación de Index Ventures y otros fondos para expandir su infraestructura tecnológica y escalar su negocio internacionalmente. La inversión permitió a Adyen convertirse en un jugador clave en el mercado global de pagos. En 2018, Adyen realizó una oferta pública inicial (IPO) en la Bolsa de Ámsterdam, con una valoración de más de 7 mil millones de euros, lo que generó retornos significativos para sus inversores.

Delivery Hero (Alemania)

Fondos de Inversión: Rocket Internet, Insight Venture Partners, Luxor Capital Group

Experiencia: Delivery Hero, con sede en Berlín, recibió financiamiento inicial de Rocket Internet, que fue fundamental para la rápida expansión de la empresa en el mercado europeo de entrega de alimentos. Otros fondos como Insight Venture Partners también apoyaron a la compañía, permitiendo su crecimiento a nivel global. Delivery Hero salió a bolsa en 2017 y ha continuado su expansión, con adquisiciones importantes en mercados internacionales.

Estos ejemplos muestran cómo los fondos de inversión han sido fundamentales para el crecimiento de muchas empresas europeas, proporcionándoles los recursos necesarios para escalar sus operaciones e innovar en sus productos y servicios para expandirse a nivel internacional.

A continuación, se muestran algunos ejemplos de pymes europeas que han sido financiadas por los fondos de inversión, entre los cuales podemos encontrar:

Kärcher (Alemania)

Fondo de Inversión: EQT Partners

Experiencia: Kärcher, una empresa alemana conocida por sus productos de limpieza a presión, recibió inversiones de EQT Partners para apoyar su expansión global y el desarrollo de nuevos productos. Con el apoyo de este fondo, Kärcher amplió su presencia en mercados internacionales y ha continuado innovando en su línea de productos, manteniendo su posición como líder en el mercado de limpieza industrial y doméstica.

BioNTech (Alemania)

Fondo de Inversión: MIG Fonds, Janus Henderson Investors, Fidelity Management

Experiencia: Antes de convertirse en un nombre global por su colaboración con Pfizer para desarrollar una vacuna contra la COVID-19, BioNTech era una Pyme biotecnológica con sede en Mainz, Alemania. La empresa recibió financiamiento de varios fondos de inversión, incluidos MIG Fonds y Janus

Henderson, lo que le permitió acelerar su investigación y desarrollo en inmunoterapias personalizadas contra el cáncer. Esta financiación también fue crucial para su rápida respuesta al desarrollo de la vacuna COVID-19, que catapultó a la empresa a la atención mundial.

WeTransfer (Países Bajos)

Fondo de Inversión: Highland Capital Partners, HPE Growth

Experiencia: WeTransfer, una empresa holandesa que ofrece servicios de transferencia de archivos en línea, fue financiada por Highland Capital Partners y HPE Growth. Estas inversiones permitieron a WeTransfer expandir su plataforma y añadir nuevas funcionalidades, como el servicio premium y herramientas de colaboración. La financiación ayudó a la empresa a crecer desde un startup hasta convertirse en un jugador global en el mercado de servicios digitales.

Como se puede observar los fondos de inversión han sido cruciales para las pymes europeas, por medio de estos han podido innovar y expandirse a nuevos mercados, superando los desafíos del crecimiento apostando a nuevas oportunidades en sus respectivas industrias.

4.1.2. Fondos de inversión en Estados Unidos.

Los fondos de inversión en este país tienen sus inicios a finales del siglo XIX, ya que en 1893 surge el primer fondo de inversión denominado Boston Personal Property Trust, fue un fideicomiso creado para invertir en valores, permitiendo a los inversores diversificar sus inversiones en un portafolio administrado profesionalmente. El segundo fue The Massachusetts Investors Trust (1924), aunque no fue el primero, es el primer fondo de inversión mutuo moderno en EE. UU. en términos de estructura y operación proporcionando liquidez diaria, lo que permitía a los inversionistas comprar y vender sus acciones de manera más flexible (McWhinney, 2024).

A medida van transcurriendo los años van surgiendo diferentes fondos de inversión con un mismo objetivo garantizar una diversidad de opciones de inversión, destacándose por rendimientos altos y reducción de costos en la industria. Estos han evolucionado en respuesta a cambios en la economía, la regulación, y las demandas de los inversionistas, convirtiéndose en un pilar central de la inversión y como fuente de financiamiento tanto para particulares como para instituciones u otros activos financieros.

Los fondos de capital de riesgo (venture capital) han sido fundamentales para financiar y apoyar el crecimiento de numerosas pequeñas y medianas empresas (PYMEs) en Estados Unidos, muchas de las cuales se han convertido en grandes compañías globales (FasterCapital, 2024). Aquí algunos ejemplos destacados:

Airbnb (2008)

Sector: Tecnología / Alojamiento

Financiación de Capital de Riesgo: Airbnb recibió su primera ronda de financiamiento de capital de riesgo en 2009 por parte de Y Combinator, una incubadora de startups. Posteriormente, recibió fondos de importantes firmas de capital de riesgo como Sequoia Capital y Andreessen Horowitz, que ayudaron a la empresa a expandirse globalmente.

Dropbox (2007)

Sector: Tecnología / Almacenamiento en la Nube

Financiación de Capital de Riesgo: Dropbox fue financiada inicialmente por Y Combinator y luego recibió inversiones de importantes firmas de capital de riesgo, incluyendo Sequoia Capital, Accel Partners, y Index Ventures. Estos fondos fueron cruciales para el crecimiento rápido y la adopción generalizada del servicio.

Instagram (2010)

Sector: Tecnología / Redes Sociales

Financiación de Capital de Riesgo: Instagram recibió \$500,000 en su primera ronda de financiamiento liderada por Baseline Ventures y Andreessen Horowitz. Posteriormente, la empresa fue adquirida por Facebook en 2012 por aproximadamente \$1,000 millones, apenas dos años después de su lanzamiento.

Estos ejemplos muestran cómo los fondos de capital de riesgo han sido esenciales para transformar startups y PYMEs en empresas de gran tamaño, impulsando la innovación y el crecimiento en diversos sectores de la economía por medio de la industria de los fondos.

4.1.3. Fondos de inversión en Centroamérica.

Los fondos de inversión cerrados en Centroamérica son vehículos de inversión colectiva que recaudan capital de múltiples inversores para invertir en una variedad de activos. Estos tienen un número fijo de acciones que no se pueden emitir o redimir a petición de los inversores, lo que los distingue de los fondos de inversión abiertos, ya que deben de esperar el plazo de vencimiento, es decir se caracterizan por tener una estructura cerrada porque se rescatan al final de la vida del fondo.

Algunos ejemplos de países que utilizan los fondos de inversión en Centroamérica son:

Costa Rica: por medio del fondo de inversión inmobiliario Multifondos, y

Panamá: Fondo Inmobiliario de progreso.

- **Fondos de Inversión en Costa Rica.**

A finales de la década de los 80 fue promovido el tema de los fondos de inversión, sin poder reunir los requisitos universales de esta figura en la operación, y sin ninguna regulación. En esa época el

sistema financiero costarricense sufría efectos de crisis económicas y financieras, esto generaba un clima de desconfianza en dicho sistema a nivel financiero general.

Producto de todo esto comenzó a gestionarse nuevas normativas de regulación que abarcara esta temática, y es así, que a finales de la década de 1990 por medio de la Ley Reguladora del Mercado de Valores se tuvo a bien la introducción de la figura de los Fondos de Inversión por medio de la creación de La Comisión Nacional de Valores (CNV). Siendo un producto desconocido tuvo el apoyo del Banco Central y de varios legisladores, dando así una mayor importancia y transparencia a esta ley. Es por ello que en 1990 se promueve, en 1992 se regula y hasta en 1995 se ve un crecimiento importante.

En 1998 se da una reforma en esta ley, con la finalidad de ordenamiento de esta figura y corrigiendo cualquier deficiencia legal en su funcionamiento, se somete a los fideicomisos colectivos y comisiones de confianza a norma similares de los fondos de inversión, esto hace que migren hacia los fondos de inversión y así garantizar su crecimiento. Para generar más confianza y credibilidad se crea la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL) que vino a sustituir la CNV.

En el año 2022 se crean los dos primeros FONDOS DE INVERSIÓN DE CAPITAL DE RIESGO (FICR) para apoyar a las PYMES y así poder reactivar la economía post pandemia con una inyección de capital de más de 400 millones de dólares.

La Bolsa Nacional de Valores informa que los fondos se llaman FICR Sector Turismo, el cual es por 200 millones de dólares y va dirigido a empresas turísticas; y el otro se denomina FICR Avance Empresarial, también por 200 millones de dólares y dirigido a empresas de cualquier sector de la economía. Estos fondos van enfocados en levantar recursos para que lleguen directamente a las PYMES las cuales representan el 98% del parque empresarial en Costa Rica.

Definiendo a un FICR como un instrumento financiero, debidamente regulado por la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEVAL), que permite el traslado de recursos de

inversionistas hacia empresas. También es una fuente de financiamiento para las compañías y una alternativa para la diversificación del portafolio de inversionistas profesionales.

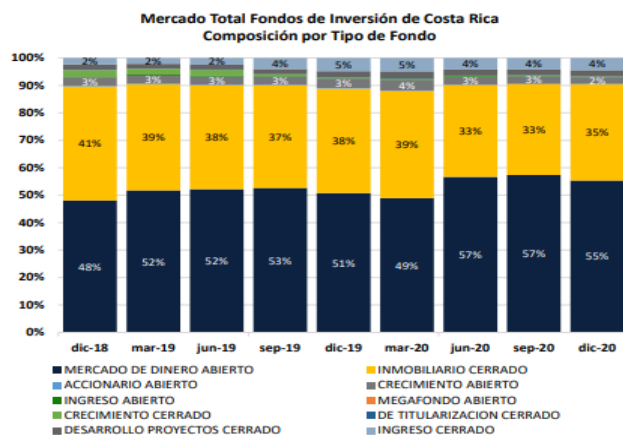
El mercado de fondos de inversión en Costa Rica alcanza la suma de CRC3.846.113,89 millones (USD6230,54 millones) en activos totales administrados, a diciembre de 2020. Lo anterior, se traduce en un crecimiento interanual de 20%. A diciembre de 2020, el activo neto se divide en 69% en fondos de inversión en dólares y un 31% en fondos de inversión denominados en colones. Esta composición disminuye en 2 p.p., en los fondos en dólares, con respecto al mismo período del año anterior. La mayor representatividad de los fondos de inversión en dólares es producto mayoritariamente de la preferencia que existe en el mercado por los fondos inmobiliarios, los cuales, en su mayoría son denominados en dicha moneda. (Juárez, 2020)

La clasificación por tipo de fondo se mantiene estable ya que el activo neto registrado, en promedio, se clasifica en un 55% en fondos de mercado de dinero, seguidos de los fondos inmobiliarios con 35% y los fondos de ingreso con un 5%; los cuales, son los más representativos en el período de análisis.

muestra la composición por activo administrado para cada tipo de fondo del mercado durante los últimos dos años. Dicho gráfico permite apreciar la concentración en los fondos de mercado de dinero e inmobiliarios mencionada en los párrafos anteriores.

Figura 1

Mercado Total Fondos de Inversión de Costa Rica, composición por tipo de fondo.



Fuente 1: Juárez, E. P. (2020). Mercado de Fondos de Inversión en Costa Rica

En Costa Rica varias empresas han sido beneficiadas por los fondos de inversión, especialmente aquellos que están involucrados en el sector inmobiliario, infraestructura y tecnología, algunos ejemplos son:

Grupo Roble

Sector: inmobiliario.

Beneficio: Ha recibido inversiones de fondos inmobiliarios para el desarrollo de centros comerciales y proyectos residenciales, como Multiplaza Escazú y Multiplaza Curridabat.

Portafolio Inmobiliario

Sector: inmobiliario.

Beneficio: Inversiones en proyectos comerciales y de oficinas, incluyendo el Centro Corporativo El Cedral y Avenida Escazú.

Grupo Mutual Alajuela – La Vivienda.

Sector: Financiero e inmobiliario.

Beneficio: utilización de fondos de inversión para financiar proyectos de vivienda y desarrollo urbano, como el proyecto habitacional La Verbena.

Grupo Britt

Sector: Productos Gourmet y Turismo

Beneficio: Los fondos de inversión han permitido la expansión de sus operaciones internacionales y el desarrollo de nuevas líneas de productos, así como la apertura de nuevas tiendas en aeropuertos y destinos turísticos.

Florex

Sector: Productos de limpieza ecológicos.

Beneficio: Capital de fondos de inversión utilizado para investigación y desarrollo, así como para expandir su presencia en mercados internacionales y mejorar sus procesos de producción.

Estos ejemplos muestran como estos fondos de inversión pueden proporcionar a las PYMES el capital necesario para innovar, expandirse y mejorar la competitividad. Impulsando el crecimiento económico y desarrollo sostenible en Costa Rica.

- **Fondos de Inversión en Panamá.**

El desarrollo de los fondos de inversión en Panamá tiene sus raíces o inicios en la evolución del sistema financiero del país y la necesidad de diversificación de las opciones de inversión. En seguida se presenta un resumen del inicio y la evolución de los fondos de inversión en Panamá:

En la década de los 90 se da lo que son los primeros pasos de regulación inicial, ya que la ley 1 de 1999 marcó un acontecimiento importante, estableciendo un marco legal en la operación de los fondos

de inversión en Panamá, ya que esta ley proporciono las bases para la creación, regulación, y supervisión de los fondos.

Los primeros fondos que surgieron en esta época fueron principalmente los fondos mutuos y fondos cerrados, gestionados por instituciones financieras locales que buscaban ofrecer alternativas de inversión a sus clientes.

En los años 2000 se da una expansión y diversificación ya que hay un crecimiento rápido en el mercado de los fondos, debido a la estabilidad económica del país y el crecimiento del sector bancario. Además de los fondos mencionados anteriormente surgen lo que son los fondos inmobiliarios y de capital privado, atraídos por el boom inmobiliario y el desarrollo de infraestructuras.

Del 2010 en adelante se da lo que es la maduración en este mercado ya que se apertura a fondos de inversión internacionales atrayendo así a gestores de fondos extranjeros lo que aumenta una diversidad de opciones de inversión, se da lo que son mejoras regulatorias por medio de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá para fortalecer la confianza en el mercado y a protección de los inversores (Panama, 2017).

Algunos ejemplos de fondos de inversión en Panamá son:

Fondo de inversión inmobiliario progreso, un fondo cerrado que invierte en propiedades comerciales e industriales.

Fondos mutuos de Banistmo, ofrecen variedad de opciones de inversión como renta fija y variables, locales e internacionales.

Prival Bank, gestiona varios fondos de inversión incluyendo fondos de capital privado y fondos mutuos con fuerte presencia en el mercado.

En Panamá diversas empresas han aprovechado los fondos de inversión para el financiamiento de su crecimiento y expansión, estos han sido cruciales en sectores como el inmobiliario, tecnología, comercio y energía, algunos ejemplos destacados de empresas son:

Grupo Roble

Sector: inmobiliario.

Beneficio: Ha utilizado los fondos de inversión inmobiliarios para poder desarrollar grandes proyectos comerciales y residenciales, como Multiplaza Pacific y Albrook Mall.

Copa Holdings

Sector: Aviación

Beneficio: Ha utilizado fondos de inversión para financiar la expansión de su flota y mejorar sus instalaciones, consolidando su posición como una de las principales aerolíneas de la región.

Felipe Motta e Hijos, S.A

Sector: Distribución y Comercio

Beneficio: Ha utilizado los fondos de inversión para expandir su red de distribución y modernizar sus instalaciones, manteniéndose competitiva en el mercado de bebidas y alimentos.

Café Unido

Sector: Alimentos y Bebidas

Beneficio: Utilización de fondos de inversión para expandir su cadena de cafeterías y mejorar las instalaciones de tostado y procesamiento, permitiendo una mayor presencia en el mercado.

MiBus

Sector: Transporte

Beneficio: Fondos de inversión cruciales para la modernización de la flota de autobuses y la implementación de tecnologías avanzadas para mejorar la eficiencia del transporte público

Huli

Esta empresa recibió financiamiento de fondos de capital de riesgo como Carao Ventures, esto permitiéndole el desarrollo de nuevos productos, expansión en la región y mejorar la economía. Este capital de riesgo permite a Huli acelerar en su crecimiento, contratar talento especializado y aumentar su base de clientes a nivel regional.

Estos fondos de inversión han sido fundamental para el desarrollo y crecimiento de las PYMES, proporcionando el capital necesario para expandir las operaciones e innovar. En ambos países las características son similares, como, por ejemplo:

- Diversificación
- Participación internacional y
- Regulación sólida
- Estructura Cerrada
- Liquidez
- Gestión activa.

Cada país tiene sus propias regulaciones acerca de esta industria, estas son supervisadas por la entidad competente con la finalidad de proteger al inversionista y generar seguridad y confianza en este mercado. Por medio de estas regulaciones los gobiernos buscan un crecimiento y dinamización de la economía buscando superar los desafíos y aumentar las posibilidades de éxitos para las empresas.

Como se conoce que los fondos de inversión son una fuente de financiamiento que ofrecen múltiples beneficios tanto para las empresas que reciben capital como para los inversionistas, algunos de estos beneficios son:

Acceso a capital: Es decir que hay inyección de capital para poder crecer y desarrollar nuevos productos o expandirse a nuevos mercados, así también el capital es a largo plazo lo que les permite a las empresas planificar con perspectivas amplias.

Diversificación del riesgo: para los inversionistas permite diversificar el riesgo al invertir en una cartera amplia, reduciendo el impacto de una mala inversión en la rentabilidad global, y hay una mitigación de riesgo para las empresas que reciben financiamiento haciéndolas menos dependientes de un solo tipo de financiamiento.

Flexibilidad en la estructura de financiamiento: estos fondos pueden ofrecer financiamientos de diferentes formas, dando la opción a las empresas elegir la estructura de financiamiento que mejor le convenga, también podemos encontrar una menor presión de pago por los términos del plazo de pago más aun cuando la empresa está comenzando a crecer.

Así como estos hay muchos más beneficios de los fondos de inversión, estos desde la perspectiva de financiamiento ofrecen una combinación de capital, experiencia, y flexibilidad que es difícil de comparar con otros tipos de financiamiento, siendo fundamentales para el crecimiento y desarrollo de las empresas.

4.2. Resultados de la Investigación.



UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR.

FACULTAD MULTIDICPLINARIA PARACENTRAL.

UNIDAD DE POSTGRADOS.

MAESTRIA EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA.



CONSOLIDADO DE ENTREVISTA SOBRE LOS FONDOS DE INVERSIÓN COMO ALTERNATIVA DE FONDEO DE LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS EN EL SALVADOR.

Dirigido a: Administradoras de Fondos de Inversión.

Objetivo: Recopilar información relacionada a las características generales y específicas sobre los Fondos de Inversión que como Administradoras ofrecen al mercado y el perfil que el solicitante de fondeo debe poseer para ser acto a un proceso de financiamiento de proyectos a través de los Fondos de Inversión.

Respuesta Administradas por las Gestoras de Fondos de Inversión en El Salvador.

1. Fecha de Inicio de Operaciones la Gestora del Fondo de Inversión.

Gestora de Fondos de Inversión Atlántida Capital, S.A.	Gestora de Fondos de Inversión Banagrícola, S.A.	SGB Fondos de Inversión, S.A. Gestora de Fondos de Inversión.	Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A.
Autorizada para operar según resolución del Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero emitida en sesión CD-14/2017 de fecha 06 de abril de 2017, inscrita bajo el asiento registral número GE-0001-2017.	Autorizada para operar según resolución del Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero emitida en sesión CD-17/2017, inscrita bajo el asiento registral número GE-0002-2017.	Autorizada para operar según resolución del Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero emitida en sesión CD-22/2015 de fecha 18 de junio de 2015, inscrita bajo el asiento registral número GE-0001-2016.	Autorizada para operar según resolución del Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero emitida en sesión CD-08/2022 de fecha 18 de febrero de 2022, inscrita bajo el asiento registral número GE-0001-2022.

Análisis: La primera Gestora en El Salvador autorizada por la Superintendencia del Sistema Financiero fue SGB Fondos de Inversión, S.A. Gestora de Fondos de Inversión en el año 2016, para el año 2017 se autorizan la Gestora de Fondos de Inversión Atlántida Capital, S.A. Y Gestora de Fondos de Inversión Banagrícola, S.A.

Siendo la más reciente Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A. en el año 2022. En términos general las cuatro Gestoras de Fondos de Inversión realizar inversiones de corto, mediano y largo plazo que permite a los partícipes obtener liquidez, rentabilidad y diversificación, acorde a sus perfiles de riesgo.

2. ¿Cuáles son las leyes y normas que son aplicables a la actividad de las Gestoras de Fondos de Inversión?

Gestora de Fondos de Inversión Atlántida Capital, S.A.	Gestora de Fondos de Inversión Banagrícola, S.A.	SGB Fondos de Inversión, S.A. Gestora de Fondos de Inversión.	Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A.
<p>Reglamento Interno del Fondo de Inversión Abierto Atlántida de Liquidez a Corto Plazo.</p> <p>Reglamento Interno del Fondo de Inversión Abierto Atlántida de Crecimiento a Mediano Plazo.</p> <p>Reglamento Interno del Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Atlántida Progres+</p>	<p>Reglamento Interno Fondo de Inversión Abierto “Renta Liquidez Banagrícola”</p>	<p>Reglamento Interno del Fondo de Inversión Abierto Rentable de Corto Plazo.</p> <p>Reglamento Interno del Fondo de Inversión Abierto Plazo 180.</p>	<p>Reglamento Interno del Fondo de Inversión Abierto Hencorp Opportunity.</p>

<p>Reglamento del Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida.</p> <p>Reglamento del Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida Empresarial+</p>			
<ul style="list-style-type: none"> • Ley de Fondos de Inversión. • Leyes y reglamentos tributarios. • NDMC-02 Normas Técnicas para la Autorización de Constitución, Inicio de Operaciones, Registro y Gestión de Operaciones de las Gestoras de Fondos de Inversión. • NDMC-03 Normas Técnicas para la Autorización y Registro de los Administradores de Inversiones de los Fondos de Inversión. • NCMC-04 Manual de Contabilidad para Gestoras de Fondos de Inversión. • NDMC-06 Normas Técnicas para la Autorización, Registro y Funcionamiento de Fondos de Inversión. • NDMC-07 Normas Técnicas para las Inversiones de los Fondos de Inversión. • NDMC-10 Normas Técnicas para la Comercialización de cuotas de participación de Fondos de Inversión Abiertos. 			

- NDMC-11 Normas Técnicas para el Cálculo del valor de la Cuota de Participación y Asignación de Cuotas de Participación.
- NDMC-13 Normas Técnicas para la Remisión y Divulgación de Información de Fondos de Inversión.
- NDMC-14 Normas Técnicas para el Registro y Comercialización de Cuotas de Participación de Fondos de Inversión Extranjeros.
- NDMC-15 Normas Técnicas de Conducta de las Entidades de los Mercados Bursátiles.
- NDMC-16 Normas Técnicas para el Traslado o Fusión de Fondos de Inversión.
- NDMC-17 Normas Técnicas de Fondos de Inversión Cerrados Inmobiliarios.
- NRP-23 Normas Técnicas para la Gestión de la Seguridad de la información Captadores de Depósitos, Tenedor de Riesgo, Mercado Previsional, Mercado Bursátil, Otros Regulados.
- NRP-24 – Normas Técnicas para el Sistema de Gestión de la Continuidad del Negocio Captadores de Depósitos, Tenedor de Riesgo, Mercado Previsional, Mercado Bursátil, Otros Regulados.
- NDMC-21 Normas Técnicas para el Registro de Administradores en el Registro Público Bursátil.
- NRP-36 Normas Técnicas para la Gestión de los Riesgos de Lavado de Dinero y de Activos, Financiación del Terrorismo y la Financiación de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva.

Análisis: Respecto a la legislación que regula el funcionamiento de las Gestoras de Fondos de Inversión como a los Fondo de Inversión son generales para las cuatro Gestoras existente en el mercado que consiste en una Ley específicas y una variedad de Normas Técnicas emitidas por la entidad reguladora. Adicional a ellos cada Gestora poseen un reglamento específico sobre el funcionamiento de los Fondos de Inversión que busca fortalecer el marco legal en el que se basa la constitución administración de las Gestoras y Fondos de Inversión.

3. ¿Qué productos o servicios ofrece la Gestora de Fondos de Inversión?

Gestora de Fondos de Inversión Atlántida Capital, S.A.	Gestora de Fondos de Inversión Banagrícola, S.A.	SGB Fondos de Inversión, S.A. Gestora de Fondos de Inversión.	Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A.
<p>Fondo de Inversión Abierto Atlántida de Liquidez a Corto Plazo, CD 38/2017 de fecha 05 de octubre de 2017.</p> <p>Fondo de Inversión Abierto Atlántida de Crecimiento Mediano, CD 38/2017 de fecha 05 de octubre de 2017.</p>	<p>Fondo de Inversión Abierto Rentable de Corto Plazo, CD-53/2017 de fecha 07 de diciembre de 2017.</p>	<p>Fondo de Inversión Abierto Rentable de Corto, CD 20/ 2016 de fecha 2 de junio de 2016.</p> <p>Fondo de Inversión Abierto Plazo 180, CD-09/2018 de fecha 08 de marzo de 2018.</p>	<p>Fondo de Inversión Abierto Hencorp Opportunity, CD-08/2022 de fecha 18 de febrero de 2022.</p>

<p>Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Atlántida Progres+, CD 11/2019 de fecha 14 de marzo de 2019.</p> <p>Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida, CD 29/2021 de fecha 26 de julio de 2021.</p> <p>Fondo de inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida Empresarial+, CD 47/2022 de fecha 26 de septiembre de 2022.</p>			
<p>Análisis: En el mercado podemos encontrar Fondos que por su naturaleza se pueden clasificar como Abiertos entre los cuales las cuatro Gestoras de Fondos de Inversión ofrecen al público siendo un total de seis Fondos de Inversión Abiertos y los Cerrados en el cual en el país solo hay una Gestora de Fondos de Inversión que ofrece tres siendo esta la Gestora de Fondos de Inversión Atlántida Capital, S.A.</p>			
<p>4. ¿Cuáles son las características de los productos o servicios detallados en la pregunta número tres?</p>			

Gestora de Fondos de Inversión Atlántida Capital, S.A.	Gestora de Fondos de Inversión Banagrícola, S.A.	SGB Fondos de Inversión, S.A. Gestora de Fondos de Inversión.	Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A.
<p>Fondo de Inversión Abierto</p> <p>Atlántida de Liquidez a Corto Plazo:</p> <p>Abierto, diversificado, dólares de los Estados Unidos de América, ingreso, local, 90 días mínimo, \$1,000.00, Rm2+ (slv).</p> <p>Fondo de Inversión Abierto</p> <p>Atlántida de Crecimiento Mediano:</p> <p>Abierto, diversificado, dólares de los Estados Unidos de América, Ingreso, local, 180 días mínimo, \$100.00, A+fi(slv) Rm2(slv).</p>	<p>Fondo de Inversión Abierto</p> <p>Rentable de Corto Plazo: Abierto, diversificado, dólares de los Estados Unidos de América, ingreso, local, \$200.00, Fitch Centroamérica, S.A. crediticia: AAAf (slv), mercado: S1 (slv). Y Zumma Ratings, S.A. de C.V. Crediticia: AA + fi.sv, mercado Rm 2+, administrativo y operacional Adm 1.sv.</p>	<p>Fondo de Inversión Abierto</p> <p>Rentable de Corto: Abierto, diversificado, dólares de los Estados Unidos de América, ingreso, local, \$250.00, SCRiesgo AA 2 y Zumma Ratings A+ 2.</p> <p>Fondo de Inversión Abierto Plazo</p> <p>180: Abierto, diversificado, dólares de los Estados Unidos de América, ingreso, local, 180 días, \$2,500.00, SCRiesgo A+ 2 y Zumma Ratings A+ 2.</p>	<p>Fondo de Inversión Abierto</p> <p>Hencorp Opportunity: Abierto, diversificado, dólares de los Estados Unidos de América, ingreso, local, \$100.00, SCRiesgo A+ 2 y Zumma Ratings A+ 2.</p>

<p>Fondo de Inversión Cerrado</p> <p>Inmobiliario Atlántida Progres+:</p> <p>Cerrado, diversificado, dólares de los Estados Unidos de América, ingreso, local, inmobiliario, 30 años, \$5,000.00, SCRiesgo Rating Agency A-3(SLV)</p> <p>Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida: Cerrado, diversificado, dólares de los Estados Unidos de América, ingreso, local, capital de Riesgo, 99 años, \$25,000.00, Zumma Ratings: Riesgo de crédito: A-fc.sv. Riesgo Administrativo y Operacional: Adm 2.sv Perspectiva: estable y SCRiesgo Rating Agency</p>			
--	--	--	--

<p>Riesgo de crédito: scr A-. Riesgo de mercado: 2 Perspectiva: estable.</p> <p>Fondo de inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida Empresarial+: Cerrado, diversificado, dólares de los Estados Unidos de América, ingreso, capital de Riesgo, 99 años, \$100,000.00, SCRiesgo Rating Agency: Nivel de grado de inversión: A- Riesgo de Mercado: 2 Perspectiva: Estable</p>			
<p>Análisis: Las características de cada producto que ofrecen las Gestoras de Fondos de Inversión en el mercado son variadas cada uno según los objetivos que persiguen para efectos del desarrollo de la investigación se tomó en cuenta las características específicas para unificar datos entre las cuales podemos ver por su naturaleza que pueden ser Fondos de Inversión Abierto o Cerrados. Por su diversificación de inversiones en este caso se pudo determinar que en base a sus políticas de inversión esta es diversificada. Por la moneda para la suscripción o retiro de las particiones en el cual realiza sus operaciones siendo dólares de los Estados Unidos de América. Por el mercado en el invierte al momento de realizadas las entrevistas se obtuvo información que el 100% de las inversiones se encuentran en el</p>			

mercado local, aunque en periodos anteriores SGB Fondos de Inversión, S.A. Gestora de Fondos de Inversión ha realizado inversiones en el mercado de capital extranjero específicamente Panamá. Por su objetivo de inversión que para el caso de los Fondos de Inversión Abierto buscan mantener un perfil conservador o moderado por el perfil de sus partícipes, pero los Cerrados se caracterizan por ser de Capital de Riesgo (Agresivo). Plazo de duración en el Fondo de Inversión el cual varía según la naturaleza del Fondo que pueden ir desde un día sin definición de plazo, seis meses, hasta 99 años. Valor Nominal de la participación que va desde los \$100.00 hasta los \$100,000.00. Por la Calificación de riesgo entre la que podemos observar las emitidas por las casas evaluadoras de Riesgos Zumma Rating, Fitch Centroamérica, S.A. y SCRiesgo Rating Agency.

5. ¿Cómo es la operación de los fondos de Inversión desde el lado de la colocación de los fondos?

Gestora de Fondos de Inversión Atlántida Capital, S.A.	Gestora de Fondos de Inversión Banagrícola, S.A.	SGB Fondos de Inversión, S.A. Gestora de Fondos de Inversión.	Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A.
<ul style="list-style-type: none"> ➤ Con base al tipo de fondo de Inversión ya sea abierto o cerrado por naturaleza primero se lleva a cabo un perfilamiento de las empresas objetos de inversión según el instrumento que ofrecen en el 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Se perfila empresas y personas con objetivos de inversión común. ➤ El capital es depositado en un portafolio de inversión 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Se realiza el perfilamiento de los emisores una vez se haya realizado pasa al comité donde se realiza un análisis financiero desde hace cinco años atrás posterior de este análisis se evalúa su se aprueba o no el 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Se lleva a cabo un perfilamiento de los emisores de instrumentos objetos a inversión. ➤ Se busca tener un portafolio diversificado para minimizar el

<p>mercado o en el caso proyectos en específicos.</p> <p>➤ Se solicita cumplir con ciertos requisitos a la empresa sujetos de inversión. Si es para el financiamiento de proyectos se solicita un plan de negocios acerca del proyecto a financiar donde se vean reflejado los flujos de ingresos, VAN y TIR. Este plan es presentado a la mesa del consejo del Fondo para llevar a cabo un análisis del plan y estudiar su factibilidad que les asegure al Fondo que esos beneficios futuros serán adecuados y</p>	<p>administrado por SGFI Banagrícola.</p> <p>➤ Profesionales en la materia buscan activos rentables para hacer la inversión.</p> <p>➤ Monitoreo de acciones, bonos, DAP, titularización, etc. Para una compra o venta acertada.</p> <p>➤ Se obtiene resultados económicos colectivos.</p> <p>➤ Los resultados económicos son entregados a los inversionistas.</p>	<p>realizar operaciones con el emisor. Si se aprueba se evalúa el monto que se maneja en la operación, si el monto a manejar se solicita una autorización. Así mismo, se realiza los estudios de riesgos correspondientes.</p>	<p>riesgo, aunque el perfil de los partícipes es conservador.</p> <p>➤ Se realiza el proceso de autorización por medio de comité para llevar a cabo las negociaciones con la empresa que ofrece los instrumentos en el mercado de capitales para invertir.</p>
---	---	--	--

<p>reales para distribuí entre sus participes esto aplica para Fondos Cerrados.</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ Se realizan las negociaciones correspondientes entre las partes. ➤ Se mantiene un monitoreo constante sobre las inversiones. 			
<p>Análisis: Con base a la información obtenida de las entrevistas realizadas a los representantes de los Fondos de Inversión y estudio de los prospectos de colocación de los Fondos de Inversión se ha obtenido una perspectiva de los pasos en general que siguen el cual inicia en un estudio del perfilamiento de las empresas sujetas de inversión, dicho estudio es presentado a la junta o consejo de las administradoras de los Fondos de Inversión para autorización de los montos de operación, así como posteriores modificaciones al acuerdo donde fueron aprobados, se mantiene de igual forma un monitoreo constante de la inversiones según el tipo de instrumento con el fin de dar cumplimiento al objetivo del Fondo de Inversión y la Política de Inversión de cada Fondo de Inversión sea Abierto o Cerrado.</p>			
<p>6. ¿Cuáles son los beneficios para los inversionistas de los fondos de inversión?</p>			

Gestora de Fondos de Inversión Atlántida Capital, S.A.	Gestora de Fondos de Inversión Banagrícola, S.A.	SGB Fondos de Inversión, S.A. Gestora de Fondos de Inversión.	Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A.
<ul style="list-style-type: none"> ➤ Rentabilidad atractiva. ➤ Riesgo Diversificado. ➤ Diversificación de emisores. ➤ Disponibilidad de Fondos. ➤ Experiencia en el Mercado por lo años del conglomerado financiero en el extranjero. ➤ Cartera de producto diversificado que se adecuan al perfil de cada inversionista. ➤ Los Fondos de Inversión Abierto se dirigen a perfiles conservadores, con poca 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Permite a los partícipes obtener una rentabilidad superior a las cuentas de ahorro. ➤ No tiene plazo de existencia definido (Se cuenta con liquidez inmediata). ➤ Los partícipes pueden rescatar sus cuotas de participación en cualquier tiempo, total o parcial. ➤ Beneficios Fiscal a personas naturales con un saldo inferior 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Rentabilidad atractiva. ➤ Riesgo Diversificado. ➤ Diversificación de emisores. ➤ Disponibilidad de Fondos en 24 horas. 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Fondo de Liquidez. ➤ Dirigido a Inversionistas con Perfil Conservador, con poca tolerancia al riesgo. ➤ Rentabilización de recursos a corto plazo. ➤ Disponibilidad de liquidez. ➤ Cuenta con una única clase de participación serie "A".

<p>tolerancia al riesgo y experiencia en el mercado de valores.</p> <p>➤ Los Fondos de Inversión Cerrados se dirigen a perfiles que buscan una inversión de mediano o largo plazo, que no necesitan liquidez inmediata, con una tolerancia media-alta al riesgo y con previa experiencia en el mercado de valores.</p>	<p>a US \$25,000.00, no sujetos a ISR.</p>		
<p>Análisis: Hay características que son específicas para cada tipo de Fondo de Inversión según la naturaleza del Fondo, pero podemos resumir en cinco características generales de cada fondo como lo son rentabilidad, diversificación del riesgo por medio de un portafolio diversificado, disponibilidad de fondos, experiencia en el mercado.</p>			
<p>7. ¿Cuáles son los beneficios para los usuarios de los fondos de inversión?</p>			

Gestora de Fondos de Inversión Atlántida Capital, S.A.	Gestora de Fondos de Inversión Banagrícola, S.A.	SGB Fondos de Inversión, S.A. Gestora de Fondos de Inversión.	Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A.
<p>La Gestora de Fondos de Inversión Atlántida Capital, S.A. cuenta con cinco fondos de inversión de los cuales a sus usuarios dependiendo del objetivo principal que persigan le permite contar con fondos para llevar a cabo sus proyectos ya sea que estos fondos sean buscados por medio de un Fondo Abierto o Cerrado, tomando en cuante lo que se ha establecido en su política de inversión.</p>	<p>El Fondo por ser un Fondo de Inversión Abierto sus usuarios son otras instituciones de El Salvador, permitiéndoles obtener fondos para poder realizar sus operaciones y contar con liquidez.</p>	<p>El Fondo por ser un Fondo de Inversión Abierto sus usuarios son otras instituciones de El Salvador, permitiéndoles obtener disponibilidad de fondos para la ejecución de proyectos.</p>	<p>El Fondo por ser un Fondo de Inversión Abierto sus usuarios son otras instituciones de El Salvador, siempre y cuando esas inversiones se adecuen a su política de inversión permitiéndoles obtener disponibilidad de fondos.</p>
<p>Análisis: Para el caso de los Fondos de Inversión Abierto al ser Fondos enfocados a perfiles conservadores y en base a sus políticas de inversión buscan realizar inversiones con las mismas características de ser conservadoras y seguras, lo que les permite a los usuarios en este caso las empresas emisoras la obtención de</p>			

fondos para llevar a cabo sus operaciones y/o proyectos. Para los Fondos Cerrado que se caracterizan por ser fondos con una mayor tolerancia al riesgo les permite a los usuarios obtener fondos para el desarrollo de proyectos más grandes.

8. ¿Qué tipos de proyectos se buscan financiar por medio de los Fondos de Inversión?

Gestora de Fondos de Inversión Atlántida Capital, S.A.	Gestora de Fondos de Inversión Banagrícola, S.A.	SGB Fondos de Inversión, S.A. Gestora de Fondos de Inversión.	Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A.
<p>Fondo de Inversión Abierto Atlántida de Liquidez a Corto Plazo y Fondo de Inversión Abierto Atlántida de Crecimiento a Mediana Plazo:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Eurobonos, CENELIS, LETES, BONOSV, cuentas de ahorro y/o corrientes, reportos y depósitos a plazo (alta liquidez). entre otros instrumentos debidamente 	<p>Las principales inversiones realizadas por el fondo se encuentran distribuidas en un portafolio por instrumentos de renta fija y cuenta remunerada, en el sector financiero de El Salvador, en moneda de dólar de los Estados Unidos de América, donde la composición del activo es del 33.70% disponible y el 66.30% en inversiones en instituciones financieras de El</p>	<p>Fondos de Inversión Abierto Rentable Corto Plazo.</p> <p>Inversiones y operaciones permitidas Los recursos sin perjuicio de las cantidades que mantengan en caja, en depósitos en cuenta corriente, de ahorro o a plazo, deberán ser invertidos en los siguientes valores de oferta pública:</p>	<p>El Fondo de Inversión Abierto Hencorp Opportunity podrá invertir en lo siguiente:</p> <p>a) Eurobonos, CENELIS, LETES, CETES, BONOSV, cuentas de ahorro y/o corrientes y depósitos a plazo, reportos (alta liquidez) (Mínimo 20%; Máximo 100% del valor del Fondo);</p> <p>b) Depósitos en una misma entidad bancaria local. Mínimo 0.00%; Máximo</p>

<p>registrados por la Ley de Fondos de Inversión</p> <ul style="list-style-type: none"> • Cuotas de participación de fondos de inversión abiertos locales y fondos de inversión abiertos y cerrados extranjeros que inviertan en valores de renta fija, títulos valores de renta fija, Bonos y otros valores emitidos o garantizados por bancos locales y Reportos con valores de oferta pública, Valores emitidos por el Estado de El Salvador y el Banco Central de Reserva de El Salvador, colocados en ventanilla y 	<p>Salvador. Respetando su política de inversión.</p> <p>Política de Inversión: El objetivo del Fondo de Inversión Abierto Renta Liquidez Banagrícola es proporcionar una alternativa de inversión en productos bancarios y valores de renta fija de baja duración, con un perfil de riesgo bajo; con el propósito generar la estabilidad de capital en un horizonte de inversión de corto plazo. De acuerdo a su política de inversión, se clasifica como un fondo de inversión Abierto de perfil conservador.</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Valores emitidos o garantizados por el Estado de El Salvador o por instituciones autónomas de El Salvador; 2. Bonos y otros valores emitidos o garantizados por bancos locales; 3. Valores representativos de la participación individual del inversionista en el crédito colectivo de sociedades salvadoreñas, como es el caso de bonos. 4. Cuotas de participación de Fondos de Inversión Abiertos regulados de conformidad a la Ley de Fondos de Inversión, siempre y cuando 	<p>el 25% del valor del Fondo. En este límite no se incluye los saldos en las cuentas operativas del Fondo.</p> <p>c) Bonos y otros valores emitidos o garantizados por emisores privados locales (Mínimo 0.00%; Máximo el 80% del valor del Fondo);</p> <p>d) Valores emitidos o garantizados por estados extranjeros, bancos centrales o entidades bancarias extranjeras u organismos internacionales; acciones y bonos emitidos por sociedades extranjeras; valores emitidos en un proceso de titularización en el extranjero y cuotas de participación de fondos de inversión</p>
--	--	---	---

<p>Valores emitidos en un proceso de titularización, de acuerdo a la regulación salvadoreña, Cualquier otro valor de renta fija debidamente inscrito en el Registro Público Bursátil, Certificados de Inversión, Papel Bursátil, Valores y bonos garantizados por estados extranjeros, bancos centrales o entidades bancarias extranjeras u organismos internacionales, valores respaldados por Estado salvadoreño.</p>		<p>el Fondo invierta únicamente en títulos valores de renta fija;</p> <p>5. Valores emitidos en un proceso de titularización, de acuerdo a la regulación salvadoreña;</p> <p>6. Reportos con valores de oferta pública, siempre y cuando los mismos sean títulos valores de renta fija, locales y/o internacionales;</p> <p>7. Valores emitidos o garantizados por estados extranjeros, bancos centrales o entidades bancarias extranjeras u organismos internacionales; bonos emitidos por sociedades extranjeras; valores emitidos en un proceso de</p>	<p>extranjeros; (Mínimo 0.00%; Máximo el 80% del valor del fondo);</p> <p>e) Cuotas de participación de fondos abiertos y cerrados locales que cumplan con los objetivos del Fondo (Mínimo 0.00%; Máximo el 50% del valor del Fondo); y</p> <p>f) Valores emitidos en un proceso de titularización, de acuerdo con la regulación salvadoreña (Mínimo 0.00%; Máximo el 50% del valor del Fondo).</p> <p>La Gestora podrá realizar operaciones de cobertura con instrumentos derivados, sujetándose a lo establecido en las Normas Técnicas</p>
---	--	---	---

<p>Fondo de Inversión Cerrado</p> <p>Inmobiliario Atlántida Progres+:</p> <p><u>Tipo de Inmuebles:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> Comercio, Restaurantes, Oficinas, Educación, Bodegas, Ofibodegas, Parques Industriales, Zonas Francas, Hoteles, Servicios de salud, Sector público, Sector Privado, Viviendas, Rústico o urbano. <p><u>Zona geográfica:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> Área Metropolitana de San Salvador, sin embargo, podrá ser zonas urbanas al interior del país. 		<p>titularización en el extranjero y cuotas de participación de fondos de inversión extranjeros, siempre y cuando el Fondo invierta en títulos valores de renta fija;</p> <p>8. Valores emitidos por el Estado de El Salvador y el Banco Central de Reserva de El Salvador, colocados en ventanilla; y</p> <p>9. Cualquier otro valor de renta fija debidamente inscrito en el Registro Público Bursátil.</p> <p>Fondos de Inversión Abierto Plazo</p> <p>180.</p> <p>Inversiones y operaciones permitidas Los recursos sin perjuicio de las cantidades que mantengan en caja,</p>	<p>para las Inversiones de los Fondos de Inversión, emitidas por el Banco Central de Reserva.</p> <p>Asimismo, cuando la ley aplicable lo permita, los recursos del fondo podrán invertirse en valores negociados a través de operadores remotos/intermediarios bursátiles extranjeros, autorizados para operar en las jurisdicciones reconocidas, según su vigencia y de acuerdo con los límites establecidos en el literal c) antes mencionado.</p> <p>La inversión en emisiones de oferta pública se realizará a través de mercado primario o secundario por</p>
---	--	--	---

<p><u>Sectores de Inversión por actividad económica:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Comercial, residencial, industrial (Bodegas, Ofibodegas, Zonas Francas), salud, educación, turismo, sector público y sector privado. <p><u>Generación de Flujos de Ingresos:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Provenientes de ingresos por alquileres, intereses de las inversiones, venta de inmuebles o títulos de la cartera financiera, y otros ingresos debidamente 		<p>en depósitos en cuenta corriente, de ahorro o a plazo, deberán ser invertidos en los siguientes valores de oferta pública:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Valores emitidos o garantizados por el Estado de El Salvador o por instituciones autónomas de El Salvador; 2. Bonos y otros valores emitidos o garantizados por bancos locales; 3. Valores representativos de la participación individual del inversionista en un crédito colectivo de sociedades salvadoreñas, como es el caso de bonos. 	<p>medio de una bolsa de valores salvadoreña, o a través de ventanilla del emisor, siempre y cuando las Normas Técnicas emitidas por el Banco Central de Reserva así lo establezcan.</p>
--	--	--	--

<p>pactados en los contratos de arrendamiento.</p> <p><u>Características de la inversión:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • De mediano y largo plazo. <p>Fondos de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida.</p> <p>El Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida podrá invertir en valores de oferta pública y privada, representativos de capital o de deuda de empresas de cualquier tamaño, antigüedad, giro o sector. Los proyectos empresariales que se busquen financiar con la inversión podrán ser de mediano y largo plazo y de cualquier tipo. Las inversiones</p>		<p>4. Cuotas de participación de Fondos de Inversión Abiertos regulados de conformidad a la Ley de Fondos de Inversión, siempre y cuando el Fondo invierta únicamente en títulos valores de renta fija;</p> <p>5. Valores emitidos en un proceso de titularización, de acuerdo a la regulación salvadoreña;</p> <p>6. Reportos con valores de oferta pública, siempre y cuando los mismos sean títulos valores de renta fija locales y/o internacionales.</p> <p>7. Valores emitidos o garantizados por estados extranjeros, bancos centrales o entidades bancarias</p>	
---	--	---	--

<p>serán realizadas con base en análisis previos de posibles riesgos, viabilidad y rendimiento de los instrumentos y/o proyectos, cuidando siempre los beneficios de los partícipes y de acuerdo con los límites máximos o mínimos que a continuación se señalan, cualquier límite por encima del porcentaje mencionado requerirá de autorización de la Junta Directiva de la Gestora.</p> <p>Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida Empresarial+</p> <p>El Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida</p>		<p>extranjeras u organismos internacionales; bonos emitidos por sociedades extranjeras; valores emitidos en un proceso de titularización en el extranjero y cuotas de participación de fondos de inversión extranjeros, siempre y cuando el Fondo invierta en títulos valores de renta fija;</p> <p>8. Valores emitidos por el Estado de El Salvador y el Banco Central de Reserva de El Salvador, colocados en ventanilla; y</p> <p>9. Cualquier otro valor de renta fija debidamente inscrito en el Registro Público Bursátil.</p>	
---	--	--	--

<p>Empresarial+ podrá invertir en valores de oferta pública y privada, representativos de deuda de empresas de cualquier tamaño, antigüedad, giro o sector. Los proyectos empresariales que se busquen financiar con la inversión podrán ser de mediano y largo plazo y de cualquier tipo. Las inversiones serán realizadas con base en análisis previos de posibles riesgos, viabilidad y rendimiento de los instrumentos y/o proyectos, cuidando siempre los beneficios de los partícipes y de acuerdo con los límites máximos o mínimos que a continuación se señalan, cualquier límite por encima del porcentaje mencionado requerirá</p>			
---	--	--	--

de autorización de la Junta Directiva de la Gestora.			
<p>Análisis: Los proyectos que se financian por medio de los fondos de Inversión independientemente su naturaleza tiene su origen en la política de inversión de cada uno, en el caso de los Cerrados se pudo observar que son los tipos de fondos que financiar proyectos empresariales ya sean a mediano y largo plazo de cualquier tipo, siempre y cuando se cumpla con el análisis previo de posibles riesgos, viabilidad y rendimiento de estos, cuidando siempre los beneficios de los partícipes de acuerdo a los límites máximos y mínimos que se establecen según el tamaño de la sociedad.</p>			
<p>9. ¿Qué tipos de riesgos existen inmersos en la gestión de los fondos de inversión?</p>			
Gestora de Fondos de Inversión Atlántida Capital, S.A.	Gestora de Fondos de Inversión Banagrícola, S.A.	SGB Fondos de Inversión, S.A. Gestora de Fondos de Inversión.	Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A.
<ul style="list-style-type: none"> ➤ Riesgo de Liquidez. ➤ Riesgo de Crédito. ➤ Riesgo de Contraparte. ➤ Riesgo Operacional. ➤ Riesgo Legal. 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Riesgo de Mercado. ➤ Riesgo de Tipo de Cambio. ➤ Riesgo de Tasa de Interés. ➤ Riesgo de Liquidez. ➤ Riesgo de Crédito. 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Riesgo de Liquidez. ➤ Riesgo de Crédito. ➤ Riesgo Operacional. ➤ Riesgo de contraparte. ➤ Riesgo de Mercado. 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Riesgo de Liquidez. ➤ Riesgo de Crédito. ➤ Riesgo de Contraparte. ➤ Riesgo Operativo. ➤ Riesgo de Mercado.

<ul style="list-style-type: none"> ➤ Riesgo de Mercado. ➤ Riesgos Asociados a los Inmuebles. ➤ Riesgos Asociados a los Fondos de Capital de Riesgo. ➤ Riesgo operativo y tecnológico. ➤ Riesgo Reputacional. 	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Riesgo Operativo. ➤ Riesgo de Contraparte. ➤ Riesgo de Custodia. 		
<p>Gestora de Fondos de Inversión Atlántida Capital, S.A.</p> <ul style="list-style-type: none"> ➤ <u>Fondo de Inversión Cerrado Inmobiliario Atlántida Progres+:</u> <p>Riesgos Asociados a los Inmuebles.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Riesgo de Siniestros. • Riesgo de Desocupación. • Riesgo de concentración por inmueble. 			

- Riesgo de concentración por inquilino.
- Riesgo por morosidad de inquilinos.
- Riesgo de liquidez.
- Riesgo por la discrecionalidad de la Gestora para la compra de activos.
- Riesgo por la adquisición de activos muy especializados o construidos en lugares no aptos.
- Riesgo de administración de los inmuebles.
- Riesgo por subvaluación del alquileres de los inmuebles.
- Riesgos por las condiciones del mercado inmobiliario.
- Riesgo de estimación del valor de los inmuebles.
- Riesgos por variación de la estructura de costos del fondo.
- Riesgos por conflictos de interés entre Fondos administrados por la Gestora y por conflictos de interés con su Grupo.
- Riesgos por problemas de inscripción de bienes inmuebles en el Registro Nacional.
- Riesgo de tasa de interés y de precio.

- Riesgos Cambiarios.
- Riesgos Legales.
- Riesgo por variaciones en los impuestos.
- Riesgos por des inscripción del fondo de inversión.
- Riesgo de Custodia.
- Riesgo por invertir en Zonas Francas.
- Riesgo de Cartera de Valores.
- Monto mínimo de participaciones para lograr la política de inversión y cubrir los costos de operación del fondo.
- Riesgo de disolución de sociedades arrendantes y/o proveedoras de servicios por falta de pago de impuesto de personas jurídicas.
- Riesgo de crédito o no pago.
- Riesgo de las operaciones de reporto.
- Riesgo de cambios adversos en la legalización vigente en la materia.
- Riesgos por liquides de las participaciones.

- Riesgo operativo y tecnológico.

➤ **Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida:**

Riesgos Asociados al Fondo:

- Riesgo por subvaluación del proyecto de la sociedad, o subvaluación de las acciones o instrumentos de deuda.
- Riesgo de supervisión de la sociedad o proyectos.
- Riesgo de desinversión en sociedad/ proyecto objeto de inversión.
- Riesgo de incumplimiento del proyecto o del plazo de desarrollo del proyecto.
- Riesgo por la adquisición de activos muy especializados o proyectos.
- Riesgo de concentración por sociedad.
- Riesgo de concentración por proyectos.
- Riesgo de siniestros.
- Riesgo por morosidad de contrapartes que afecten al proyecto o sociedad.
- Riesgos por las condiciones del mercado de capital de riesgo (sectores económicos, tamaños de empresas, etc.).

- Riesgos por conflictos de interés entre Fondos administrados por la Gestora y por conflictos de interés con su Grupo de interés económico.
- Riesgo por conflicto entre Gestora e inversionista.
- Riesgo por conflicto de interés entre miembro de Junta Directiva / Comité de Inversiones y sociedad objeto de inversión/proyecto de inversión.
- Riesgo por conflicto de interés entre inversionista del Fondo y proyecto de inversión.
- Riesgo por conflicto de interés entre Gestora y proyecto de inversión.
- Riesgo por conflicto de interés entre mi Comité de Vigilancia y sociedad objeto de inversión/proyecto de inversión.
- Riesgos de liquidez.
- Riesgo por la discrecionalidad de la Gestora para la compra de activos.
- Riesgo de administración de los activos.
- Riesgos por las condiciones del mercado de valores.
- Riesgo de estimación del valor de los títulos.
- Riesgos por variación de la estructura de costos del fondo.
- Riesgos de tasa de interés y de precio.

- Riesgos cambiarios.
- Riesgos Legales.
- Riesgos por variaciones en los impuestos.
- Riesgo por variaciones del valor de la participación.
- Riesgos por des inscripción del fondo de inversión.
- Riesgo de Custodia.
- Riesgo no Sistemático.
- Riesgo Sistemático.
- Riesgo por no alcanzar el monto mínimo de participaciones para lograr la política de inversión y cubrir los costos de operación del fondo.
- Riesgos de crédito o no pago.
- Riesgos de las operaciones de reporto.
- Riesgo de un ambiente adverso en el mercado bursátil para emitir nuevos títulos de participación.
- Riesgo de cambios adversos en la legislación vigente en la materia.

- Riesgos por iliquidez de las participaciones.

- Riesgo Operativo y Tecnológico.

➤ **Fondo de inversión Cerrado de Capital de Riesgo Atlántida Empresarial+:**

Riesgos Asociados al Fondo:

- Riesgo por subvaluación del proyecto de la sociedad, o subvaluación de las acciones o instrumentos de deuda.
- Riesgo de supervisión de la sociedad o proyectos.
- Riesgo de desinversión en sociedad/ proyecto objeto de inversión.
- Riesgo de incumplimiento del proyecto o del plazo de desarrollo del proyecto.
- Riesgo por la adquisición de activos muy especializados o proyectos.
- Riesgo de concentración por sociedad.
- Riesgo de concentración por proyectos.
- Riesgo de siniestros.
- Riesgo por morosidad de contrapartes que afecten al proyecto o sociedad.

- Riesgos por las condiciones del mercado de capital de riesgo (sectores económicos, tamaños de empresas, etc.).
- Riesgos por conflictos de interés entre Fondos administrados por la Gestora y por conflictos de interés con su Grupo de interés económico.
- Riesgo por conflicto entre Gestora e inversionista.
- Riesgo por conflicto de interés entre miembro de Junta Directiva / Comité de Inversiones y sociedad objeto de inversión/proyecto de inversión.
- Riesgo por conflicto de interés entre inversionista del Fondo y proyecto de inversión.
- Riesgo por conflicto de interés entre Gestora y proyecto de inversión.
- Riesgo por conflicto de interés entre mi Comité de Vigilancia y sociedad objeto de inversión/proyecto de inversión.
- Riesgos de liquidez.
- Riesgo por la discrecionalidad de la Gestora para la compra de activos.
- Riesgo de administración de los activos.
- Riesgos por las condiciones del mercado de valores.
- Riesgo de estimación del valor de los títulos.
- Riesgos por variación de la estructura de costos del fondo.

- Riesgos de tasa de interés y de precio.
- Riesgos cambiarios.
- Riesgos Legales.
- Riesgos por variaciones en los impuestos.
- Riesgo por variaciones del valor de la participación.
- Riesgos por des inscripción del fondo de inversión.
- Riesgo de Custodia.
- Riesgo no Sistemático.
- Riesgo Sistemático.
- Riesgo por no alcanzar el monto mínimo de participaciones para lograr la política de inversión y cubrir los costos de operación del fondo.
- Riesgos de crédito o no pago.
- Riesgos de las operaciones de reporto.
- Riesgo de un ambiente adverso en el mercado bursátil para emitir nuevos títulos de participación.

- Riesgo de cambios adversos en la legislación vigente en la materia.
- Riesgos por iliquidez de las participaciones.
- Riesgo Operativo y Tecnológico.
- Riesgo Reputacional.

Análisis: Los Riesgos los podemos catalogar en generales que son esos riesgos que todos los Fondos de Inversión independientemente de la naturaleza de este se comparten como lo son: **Riesgo de Liquidez, Riesgo de Crédito, Riesgo de Contraparte, Riesgo Operacional y Riesgo de Mercado.** La otra categoría en específicos que son esos riesgos que son específicos cada uno de los fondos de inversión según el tipo esto aplica para los fondos Cerrado de la Gestora de Fondos de Inversión Atlántida Capital.

10. ¿Cuáles son los requisitos que el usuario debe de cumplir para financiarse por medio de los Fondos de Inversión?

Gestora de Fondos de Inversión Atlántida Capital, S.A.	Gestora de Fondos de Inversión Banagrícola, S.A.	SGB Fondos de Inversión, S.A. Gestora de Fondos de Inversión.	Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A.
Los usuarios de Fondos disponibles de este Fondo de Inversión deben de cumplir con requisitos mínimos que establece en los documentos oficiales	Los usuarios de Fondos disponibles de este Fondo de Inversión deben de cumplir con requisitos mínimos que establece en los documentos oficiales	Los usuarios de Fondos disponibles de este Fondo de Inversión deben de cumplir con requisitos mínimos que establece en los documentos oficiales	Los usuarios de Fondos disponibles de este Fondo de Inversión deben de cumplir con requisitos mínimos que establece en los documentos oficiales

de la administradora del Fondos actuando siempre en base a su política de inversión	de la administradora del Fondos actuando siempre en base a su política de inversión.	de la administradora del Fondos actuando siempre en base a su política de inversión	de la administradora del Fondos actuando siempre en base a su política de inversión
<p>Análisis: Los requisitos que los usuarios de los Fondos de Inversión deben de cumplir para ser uso de los fondos disponibles de los fondos de Inversión son los establecidos por cada administrador en sus documentos oficiales, así mismo en su política de inversión.</p>			

4.3. Propuesta de Fondo de Inversión.

De acuerdo a los resultados de la investigación se ha podido determinar que los fondos de inversión como fuente de financiamiento para las PYMES, es un tema que no se conoce debido que las Gestoras de los Fondos de Inversión no realizan publicidad acerca de los Fondos que ofrecen en el mercado, y tres de cuatro Gestoras de Fondos de Inversión solo trabajan o negocian Fondos Abiertos y no Fondos Cerrados. Considerando como Fondos Abiertos las inversiones que realizan a corto plazo y que pueden ser ejecutadas por cualquier persona que tenga un exceso de efectivo el cual decide invertir en estos fondos, en cambio, los Fondos Cerrados son de mediano-largo plazo y que van encaminados a inversiones en proyectos con una mayor tolerancia al riesgo.

A pesar que existe una legislación que regula los Fondos de Inversión cuya finalidad de dinamizar la economía en el país por medio de un desarrollo económico y social, y con el fin de incentivar la actividad económica por medio del acceso de pequeños inversionistas al mercado de capitales, no se cumple al cien por ciento exactamente. Debido a que las Gestoras de Fondos de inversión realizan operaciones más que todo con la gran empresa a su mismo nivel, ya que se pudo constatar que ejecutan operaciones con el mismo conglomerado financiero o con empresas hermanas, y estas inversiones no llegan a la pequeña y mediana empresa.

Todo se debe a la poca publicidad acerca de los Fondos por medio de las Gestoras de Fondos de Inversión y es por eso que muchas PYMES no tienen el acceso y conocimiento de esta información o programas que existen en el mercado por parte de Gestoras ya que su finalidad más que todo es la de realizar operaciones en el mismo conglomerado financiero.

En El Salvador, las Pequeñas y Medianas Empresas (PYMES) representan un pilar fundamental en la economía nacional ya que constituyen más del 90% del total de las empresas y es por ello que se genera una porción significativa como fuentes de empleos. Además, uno de los desafíos más

importantes que encuentran es el acceso a financiamiento adecuado para poder despegar sus negocios y así poder crecer, innovar y/o competir en el mercado que cada día muestra una mayor globalización en este.

Con el objetivo de poder enfrentar este desafío se diseña una propuesta de prospecto de colocación de Fondo Cerrado de inversión para las PYMES en El Salvador que busca servir como modelo para que haya un fortalecimiento y crecimiento económico, tomando como referencia esta propuesta se busca promover la captación de recursos económicos para los Fondos de Inversión para colocar el capital necesario en el mercado, así mismo brindar el conocimiento y la experiencia para acelerar despegue en el crecimiento y desarrollo de las empresas.

Con el apoyo de inversores que estén comprometidos, las PYMES en nuestro país no solo pueden superar las barreras actuales, sino también pueden llegar a posicionarse como líderes dependiendo en el sector que se encuentren y así contribuyen al desarrollo económico y social del país. Por tal motivo se plantea la propuesta siguiente tomando en cuenta las características y el respectivo análisis de los productos que las cuatro Gestoras autorizadas ofrecen en el mercado como una solución para enfrentar el desafío crítico del acceso al financiamiento, destacando así el buen uso de los fondos.

4.3.1. *Prospecto de fondo de inversión.*

1. Denominación de la gestora y aspectos relevantes.

- Nombre de la Gestora: Gestora de Fondo Cerrado PYMES ESA.
- Domicilio: San Salvador.
- Órgano Facultado para cambios en el Reglamento Interno:
- En consiguiente con base a lo que dicta el artículo 70 de la Ley de Fondos de Inversión:

El Art. 70.- de la Ley de Fondos de Inversión estipula: Cualquier modificación que se realice al Reglamento Interno de un Fondo Cerrado, a los prospectos de colocación, al modelo de contrato de suscripción de cuotas de participación y a la emisión, requerirá de la autorización previa del Consejo de la Superintendencia del Sistema Financiero, a solicitud de la Gestora. Dicha resolución será notificada dentro de los siguientes quince días de acordada y posteriormente se deberá modificar el asiento del Fondo en el Registro y de su emisión, si fuere el caso. No obstante, lo anterior, las modificaciones al Reglamento Interno deberán, en forma previa a su presentación a la Superintendencia, haber sido aprobadas en Asamblea Extraordinaria de partícipes, de conformidad a esta Ley.

Las modificaciones a los documentos a que se refiere el inciso anterior, entrarán en vigencia quince días después de notificada la autorización del Consejo de la Superintendencia del Sistema Financiero, plazo dentro del cual deberán ser informadas directamente a los partícipes por los medios que permitan corroborar fehacientemente esta gestión. Dicha información deberá especificar el contenido de cada uno de los cambios realizados. El Banco Central dictará las normas técnicas que permitan el desarrollo de este artículo.”

- **Comisiones y Gastos:**

- ✓ Auditorías Externas y Fiscal.
- ✓ Servicios de Clasificación de Riesgos.
- ✓ Comisiones de Corretaje Bursátil.
- ✓ Comisiones de la Gestora.
- ✓ Costos de depósito y custodia de los valores que componen el portafolio del Fondo de Inversión.
- ✓ Publicación de Estados Financieros e información sobre hechos relevantes.

- ✓ Honorarios y gastos en que haya de incurrirse para la defensa de los intereses del Fondo.
- ✓ Valoración de Instrumentos Financieros,
- ✓ Gastos de organización de Asamblea Anual y Asambleas Extraordinaria de partícipes.
- ✓ Gastos Legales.
- ✓ Gastos por interés y otras comisiones del Fondo.
- ✓ Otros Gastos en los que se incluyen: Comisiones Bancarias y por Servicios Tecnológicos.

2. Denominación del fondo y otros datos.

- Nombre: Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo PYMES ESA.
- Tipo de Fondo: Cerrado.
- Tipo de Inversionistas objetivo:
 - ✓ Persona Natural o Jurídica.
 - ✓ Horizonte de Inversión mediano largo plazo.
 - ✓ Plazo mínimo de permanencia recomendado 5 años.
 - ✓ Que el inversionista busque ser partícipe de una cartera integrada por títulos de alto rendimiento y dispuesto a asumir riesgos por su participación en el mercado de valores o fuera de este. Que busque una ganancia de capital o valor agregado, así como asumir pérdidas consecuencia de las fluctuaciones de los precios en el mercado de valores dichas fluctuaciones pueden ser positivas, negativas o nulas ya sean estas temporales o inclusive permanentes.

- ✓ Que el inversionista cuente con un excedente de dinero, que le permita colocarlo a trabajar en un periodo determinado de tiempo. Así mismo, que no requieran un ingreso periódicamente debido a que dentro de la cartera del fondo pueden existir títulos que no generen ingresos en concepto de intereses o dividendos ya que dichos ingresos pueden verse afectado por condiciones adversas al mercado de valores.
 - ✓ Que el inversionista no requiera liquidez, al ser un fondo cerrado no se permite la recompra de participaciones de los partícipes.
-
- Plazo de duración del Fondo: 99 años.
 - Valor nominal de la participación: \$1,000.00
 - Vigencia valor cuota: 24 horas una vez realizado el cierre diario.
 - Variación del valor nominal: Valor nominal inicial de \$1,000.00 el cual variara de forma diaria de acuerdo al desempeño del fondo.
 - Monto de la emisión: \$12,000,000.00
 - Cantidad de participaciones: 12,000 cuotas
 - Porcentaje máximo de participación de partícipes:
 - ✓ Relacionados: hasta el 40% de las cuotas de participación.
 - ✓ No Relacionados: no se coloca limite. Lo anterior siempre y cuando se cumplan las especificaciones del Art. 61 de la Ley de Fondos de Inversión, en la cual se expone que el Fondo debe de contar con al menos 10 partícipes o dos, si entre ellos se encuentra un institucional.

- **Garantía:** La ejecución de la garantía requiere un procedimiento judicial previo, el cual deberá ser promovido por el representante de los beneficiarios de la garantía, de conformidad al artículo 23 de la ley de Fondos.
- **Periodo de reparto de ganancias:** Anual.

3. Política de inversión, tratamiento de excesos de inversión y política de endeudamiento.

- **Política de inversión.**

El Fondo de Inversión Cerrado de Capital de Riesgo PYMES ESA podrá invertir en valores de oferta pública y privada, representativos de capital o de deuda de microempresas, pequeñas y medianas empresas, sin importar la antigüedad, giro o sector. Los proyectos empresariales que se buscan financiar con la inversión podrán ser de mediano y largo plazo de cualquier tipo.

Las inversiones serán realizadas con base a análisis previos de los riesgos, viabilidad y rendimientos de los instrumentos y/o proyectos, velando siempre por los beneficios de los partícipes y de acuerdo con los límites máximos o mínimos que se mencionan a continuación, cualquier limite mayor a los mencionados necesitara autorización de la Junta Directiva de la Gestora.

Característica	Min.	Max.	Base
Tamaño de la Sociedad.			
Microempresa.		90%	De los activos del Fondo de Inversión
Pequeña Empresa.		90%	De los activos del Fondo de Inversión
Mediana Empresa.		90%	De los activos del Fondo de Inversión
Giro Empresarial.			

Comercio		90%	De los activos del Fondo de Inversión
Industria		90%	De los activos del Fondo de Inversión
Servicio		90%	De los activos del Fondo de Inversión
Otras Actividades Económicas definidas por el Ministerio correspondiente.		90%	De los activos del Fondo de Inversión
Años de Funcionamiento de la sociedad objeto de inversión.			
De cero años de funcionamiento.		30%	De los activos del Fondo de Inversión
De 1 a 5 años de funcionamiento.		90%	De los activos del Fondo de Inversión
Más de 5 años de funcionamiento,		90%	De los activos del Fondo de Inversión
Por Concentración.			
En Sociedad Objeto de Inversión.		90%	De los activos del Fondo de Inversión
En una sola Sociedad Objeto de Inversión.		90%	De los activos del Fondo de Inversión, durante los primeros tres años de funcionamiento del fondo.
En una sola Sociedad Objeto de Inversión.		90%	De los activos del Fondo de Inversión, a partir del tercer año cumplido de funcionamiento del Fondo.
Zonas Geográficas de la Sociedad Objeto de Inversión.			
Zona Occidental		90%	De los activos del Fondo de Inversión

Zona Central		90%	De los activos del Fondo de Inversión
Zona Paracentral		90%	De los activos del Fondo de Inversión
Zona Orienta		90%	De los activos del Fondo de Inversión
Tipos de Proyectos Empresariales.			
Energía.		90%	De los activos del Fondo de Inversión
Software.		90%	De los activos del Fondo de Inversión
Administrativos.		90%	De los activos del Fondo de Inversión
Desarrollo y/o Gestión de Productos.		90%	De los activos del Fondo de Inversión
Otros tipos de proyectos.		90%	De los activos del Fondo de Inversión
Por concentración de grupo empresarial o conglomerado.			
Por grupo empresarial.		90%	De los activos del Fondo de Inversión
Por conglomerado.		90%	De los activos del Fondo de Inversión
Por Sectores económicos.			
Comercio.		90%	De los activos del Fondo de Inversión
Servicio.		90%	De los activos del Fondo de Inversión
Finanzas.		90%	De los activos del Fondo de Inversión
Industrial.		90%	De los activos del Fondo de Inversión
Otros.		90%	De los activos del Fondo de Inversión

Plazo de desarrollo de los proyectos.			
De 1 a 5 años de desarrollo		90%	De los activos del Fondo de Inversión
Más de 5 años de desarrollo		90%	De los activos del Fondo de Inversión

Las causales que pudieran dar origen a una desinversión son si la sociedad objeto de inversión deja de cumplir las condiciones siguientes:

- ✓ La empresa sujeta de inversión debe estar formalmente constituida y cumplir con las leyes mercantiles, tributarias y laborales aplicables de El Salvador.
- ✓ La empresa sujeta de inversión cuente con estados financieros, con un año más de constitución, presentara estados financieros auditados de forma anual, cuando los tenga disponibles.
- ✓ Contar con un proyecto empresarial específico de mediano o largo plazo a desarrollar.
- ✓ Que la sociedad objeto de inversión esté acorde a la política de inversión definida por la Gestora en sus Prospecto de Colocación de Cuotas de Participación.
- ✓ Experiencia y capacidad técnica de los accionistas, directores y gerentes de la sociedad en el sector o actividad en el cual se desarrollará el proyecto de la sociedad.
- ✓ Definir con relación a la sociedad objeto de inversión el límite de aceptación de endeudamiento (Pasivos totales/activos totales), incorporando el porcentaje en los

criterios de elegibilidad de la sociedad y que por causas no justificadas dicho limite no se cumpla.

- ✓ Otras consideraciones que la Gestora de acuerdo al objetivo del Fondo establezca como requerimiento a las sociedades elegibles para ser objeto de inversión por parte del Fondo de Capital de Riesgo, como son: Capital mínimo de la sociedad, monto mínimo de inversión que se realizara en la sociedad, ventas o ingresos mínimos anuales, entre otros y que dichas medidas o limites no se cumplan de forma justificada.

Para efectos de evaluar el mantenimiento de la inversión se consideran los cumplimientos de la sociedad a las condiciones anteriores. Lo anterior estará en el contrato ente la sociedad y gestora.

Procedimiento de desinversión:

1. Administrador de Inversiones del Fondo Cerrado de Capital de Riesgo o Gerente
General: Detectan incumplimiento a alguna de las condiciones pactadas en el contrato o características de la sociedad u otro tipo de incumplimiento, proceden a contactar a la contraparte en la sociedad objeto de inversión.
2. Contraparte o Sociedad de Objeto de Inversión: Expone las razones del incumplimiento, exponiendo causas y medidas de resolución a un plazo razonable dependiendo del proyecto.
3. Administrador de Inversiones del Fondo Cerrado de Capital de Riesgo o Gerente
General: Da Seguimiento al plan o razones para la subsanación del incumplimiento en el plazo acordado. Si al concluir el plazo el incumplimiento persiste por causa no justificada, el administrador de Inversiones del Fondo Cerrado de Capital de Riesgo o

Gerente General podrá realizar la desinversión mediante mecanismos de recompra, venta de instrumentos u otro medio, según lo permitido por la NDMC-18 y leyes locales.

Para el caso de recompra la Gestora estimará el valor razonable de las acciones según el procedimiento y método definido en el Manual de Valoración, respaldando debidamente cada uno de los supuestos. Una vez determinado y acordado el precio con la contraparte se procederá a realizar la transacción, lo cual estará reflejado en el contrato.

Para el caso de la venta de instrumentos la Gestora estimará el valor razonable de las acciones según el procedimiento y método definido en el Manual de Valoración, respaldando debidamente cada uno de los supuestos. Una vez determinado y acordado el precio con la contraparte se procederá a aplicar el proceso de debida diligencia y, si no hay ningún hallazgo que reportar, se realizará la transacción. Para otros medios de desinversión, como, por ejemplo, la venta de las acciones de la sociedad a través de la bolsa, lo cual implicaría que se registre la sociedad en la bolsa, se deberá cumplir con lo determinado en las Normas Técnicas para la Autorización y Registro de Emisores y Emisiones de Valores de Oferta Pública (NRP-10).

Límites de inversión para valores de oferta pública.

Política de Inversión de Cartera Financiera.			
1. Títulos Financieros.	Min.	Max.	Base.
Valores de Titularización.		25%	De los activos del Fondo de titularización.
Cuotas de participación de Fondos Abiertos Locales		25%	De las cuotas colocadas por otro Fondo.

Cuotas de participación de Fondos Cerrados Locales		25%	De las cuotas colocadas por otro Fondo.
Cuotas de participación de Fondos Extranjeros		25%	De los Activos del Fondo de Inversión.
Certificados de Inversión		25%	De los Activos del Fondo de Inversión.
Papel Bursátil		25%	De los Activos del Fondo de Inversión.
Acciones		20%	De los Activos del Fondo de Inversión.
2. Clasificación de Riesgo.			
Renta Fija:			
Corto Plazo desde N3		25%	De los Activos del Fondo de Inversión.
Mediano/Largo Plazo desde B		25%	De los Activos del Fondo de Inversión.
Renta Variable:			
No se requiere rating de riesgo		20%	De los Activos del Fondo de Inversión.
3. Sector Económico.			
Servicios		25%	De los Activos del Fondo de Inversión.
Comercio		25%	De los Activos del Fondo de Inversión.
Finanzas		25%	De los Activos del Fondo de Inversión.
Industrial		25%	De los Activos del Fondo de Inversión.
Otros		25%	De los Activos del Fondo de Inversión.

4. Origen de instrumentos.			
Local		25%	De los Activos del Fondo de Inversión.
Extranjero		25%	De los Activos del Fondo de Inversión.
5. Por concentración de grupo.			
Emisiones realizadas por vinculadas		10%	De los Activos del Fondo de Inversión.
6. Duración de portafolio.			
Duración Ponderada del Portafolio		20 años	De los Activos del Fondo de Inversión.
7. Por grado de Liquidez.			
Alta Liquidez: Certificados de depósitos a plazo fijo, LETES, CENELIS, Reportos, cuentas de ahorro y corrientes	10%	25%	De los Activos del Fondo de Inversión.

Límites de Inversión.		
1. Por Emisor.	Min.	Max.
Activos del Emisor		25%
Activos del Fondo		25%
Misma Emisión		25%
Suma de los Activos de Fondos Administrados		25%

2. Conglomerado financiero o grupo empresarial.		
Activos del Fondo.		25%
3. Titularizaciones.		
Activos del Fondo de Titularización		25%
Suma de los activos de Fondos Administrados.		25%
4. Inversiones en valores de Entidades Vinculadas a la Gestora.		
Valores emitidos por vinculadas.		10%
5. Cuotas de participación.		
Cuotas de participación de otro Fondo		25%
Suma de los activos de Fondos Administrados.		25%

Instrumentos de Cartera Financiera en los que el Fondo podrá realizar inversiones.

Instrumento	Mínimo	Máximo
Eurobonos, CENELIS, LETES, BONOSV, cuentas de ahorro y/o corrientes y depósitos a plazo, reportos (alta liquidez)	10%	25%
Cuotas de participación de fondos de inversión abiertos y cerrados locales y fondos de inversión abiertos y cerrados extranjeros que inviertan en valores de renta fija, títulos valores de renta fija, Bonos y otros valores emitidos o garantizados por bancos locales y Reportos con valores de oferta		25%

<p>pública, Valores emitidos por el Estado de El Salvador y el Banco Central de Reserva de El Salvador, colocados en ventanilla y Valores emitidos en un proceso de titularización, de acuerdo a la regulación salvadoreña, Cualquier otro valor de renta fija debidamente inscrito en el Registro Público Bursátil, Certificados de Inversión, Papel Bursátil, Valores y bonos garantizados por estados extranjeros, bancos centrales o entidades bancarias extranjeras u organismos internacionales, valores respaldados por Estado salvadoreño</p>		
---	--	--

Motivos por los cuales las sociedades objeto de inversión pueden dejar de serlo.

Los motivos o causas que pudieran dar origen a una desinversión son si la sociedad objeto de inversión deja de cumplir lo estipulado en el artículo 42 de la NDMC-18. Lo anterior estará en el contrato entre la sociedad y gestora.

1. La sociedad debe estar legalmente constituida y cumplir con las leyes mercantiles, tributarias y laborales aplicables de El Salvador.
2. Que la empresa cuente con estados financieros y en el caso la sociedad cuente con más de un año de constituida, presentara los estados auditados al menos de forma anual, cuando los tenga disponibles.
3. Contar con un proyecto empresarial específico de mediano o largo plazo a desarrollar.
4. Que la sociedad objeto de inversión este acorde a la política de inversión definida por la Gestora en su prospecto de Colocación de Cuotas de participación.
5. Experiencia y capacidad técnica de los accionistas, directores y gerentes de la sociedad en el sector o actividad en el cual se desarrollará el proyecto de la sociedad.

6. Definir con relación a la sociedad objeto de inversión el límite de aceptación de endeudamiento (pasivos totales/activos totales), incorporando el porcentaje en los criterios de elegibilidad de la sociedad.
7. Otras consideraciones que la Gestora de acuerdo al objetivo del Fondo establezca como requerimiento a las sociedades elegibles para ser objeto de inversión por parte del Fondo de Capital de Riesgo, como son: capital mínimo de la sociedad, monto mínimo de inversión que se realizara en la sociedad, ventas o ingresos mínimos anuales, entre otros.

Servicios de asistencia técnica y asesoría que la Gestora puede brindar a las Sociedad Objeto de Inversión.

La gestora podrá ofrecer servicios de asistencia técnica o asesorías en materia financiera, análisis de proyectos, etc. Lo anterior estará estipulado en el contrato entre la Gestora y la sociedad objeto de inversión.

El Fondo podrá tener el control directo o indirecto de la sociedad objeto de inversión. Se entenderá que existe control, cuando el Fondo pueda asegurar la mayoría de votos en las juntas generales de accionistas y elegir a la mayoría de los directores tratándose de Sociedades Anónimas, o asegurar la mayoría de votos en las Asambleas y designar a los administradores o representantes legales o a la mayoría de ellos, en otro tipo de sociedades o en patrimonios independientes. Lo anterior será en función de la cantidad de acciones obtenidas por el Fondo u otro instrumento que le confiera control.

- **Política de Liquidez.**

La administración del fondo realizara un seguimiento diario de los flujos de efectivo y las necesidades del Fondo. Lo anterior para que las ganancias generadas por el Fondo puedan ser repartidas a los partícipes, siempre y cuando se hayan absorbidos los gastos.

Al existir exceso (límites de inversión o de deuda) señalados en la presente política: La gestora debe de avisar e informar su plan para disminuir del exceso a la Superintendencia del Sistema Financiero en los tres días hábiles siguientes de ocurrido el evento.

La gestora no podrá efectuar nuevas adquisiciones de instrumentos de las entidades o instrumentos involucrados en el exceso. Lo mismo aplica para casos en que las desviaciones sean por omisión o error del administrador de inversiones, sujeto a sanciones a que hubiese lugar.

- **Política de Endeudamiento.**

El Fondo no podrá tener deudas, que sumadas excedan el cincuenta por ciento de su patrimonio. Lo anterior en cumplimiento al artículo 39 de la NDMC-18. En estos límites se incluyen las operaciones de reporto. Las modificaciones al porcentaje de endeudamiento establecido en el prospecto de colocación de cuotas de participación del fondo requieren de la aprobación de la asamblea de partícipes.

Los activos del Fondo solo podrán gravarse para garantizar el pago de sus propias obligaciones, de acuerdo con lo establecido en el prospecto de colocación de cuotas de participación del fondo.

Las deudas adquiridas por un fondo únicamente podrán ser cobradas contra sus activos.

Las fuentes de financiamiento provendrán de entidades financieras y no financieras.

Porcentajes máximos de participación en el Fondo.

Relacionados: 40% de las cuotas de participación del Fondo.

No Relacionados: no se coloca límite. Lo anterior siempre y cuando se cumplan las especificaciones del artículo 61 de la Ley de Fondo de Inversión, en la cual se expone, que el Fondo debe de contar con al menos 10 partícipes o dos, si entre ellos se encuentran un institucional.

Causas que originan el derecho de retiro del Fondo.

Las participaciones de los Fondos Cerrados no podrán ser redimidas por las Gestora antes de la liquidación del fondo. En consecuencia, los partícipes deberán recurrir al mercado secundario por medio de Corredores de Bolsa, para la venta de sus cuotas de participación por lo que es obligatorio que dichas cuotas de participación estén inscritas en una bolsa de valores.

4.3.2. Propuesta de política de marketing.

Como valor agregado al trabajo de investigación y ante la problemática determinada en el desarrollo del presente, se presenta la siguiente política de marketing para que las Gestoras de Fondos de Inversión puedan poner en práctica con la finalidad de dar a conocer más sus productos y acercarlo a las pequeñas y medianas empresas en El Salvador.

El objetivo de la presente política es ser una guía para el desarrollo de las actividades relacionadas a la publicidad y marketing dentro de las Gestoras de Fondos enfocados en los Fondos de Inversión Cerrados de manera efectiva.

“Realizar campañas de marketing a través de los medio digitales y convencionales para dar a conocer los productos que como Gestora ofrecemos al mercado y acercarlo a clientes potenciales que cumpla con los requisitos para ser objeto de financiamiento. “

4.3.3. Ejemplos de propuestas de marketing.

Imagen 1.: Propuesta de publicidad para el Fondo Cerrado de Inversión PYMES ESA.

Fondo Cerrado de
Inversión

PYMES ESA.

»»»

Somos un Fondo enfocado en
financiar tus proyectos como
PYME

Contactanos

The advertisement features a dark blue background with yellow accents. A large yellow circle on the right side contains a financial chart with multiple data series and a table of data. The text is white and yellow, providing a high-contrast look. The overall design is modern and professional, typical of financial marketing materials.

Imagen 2. Propuesta de publicidad para el Fondo Cerrado de Inversión PYMES ESA.



FONDO CERRADO DE INVERSIÓN PYMES ESA

Beneficios.

- Disponibilidad de Fondos.
- Asesoramiento y acompañamiento técnico.
- Apertura a nuevos mercados.
- Crecimiento operativo.

Requisitos.

- Empresas formalmente constituida y dar cumplimiento a leyes mercantiles, tributarias y laborales de El Salvador.
- Presentar Información Financiera.
- Contar con un proyecto empresarial de mediano o largo plazo.
- Experiencia y Capacidad técnica.
- Relación de Endeudamiento.

CAPITULO V: Conclusiones y Recomendaciones.

5.1. Conclusiones.

Si bien en el mercado salvadoreño encontramos cuatro Gestoras de Fondos de Inversión de las cuales las que ofrecen Fondos Cerrados de Capital de Riesgo es únicamente una, siendo esta, Gestora de Fondos de Inversión Atlántida Capital, S.A. pero no obstante Hencorp Gestora de Fondos de Inversión, S.A. al momento de desarrollo del presente trabajo se encontraba en el proceso de la creación y aplicación de un fondo cerrado del cual la información al público era poca a no decir nula. Esto demuestra que las alternativas de fuentes de financiamiento para proyectos de mediano y largo plazo van en aumento con el fin de dinamizar la economía salvadoreña.

A pesar de ser un tema con gran potencial, los fondos de inversión aún están siendo subutilizados como fuente de financiamiento para las PYMES en El Salvador, ya que hay ciertos factores que impiden su utilización, factores como la falta de conocimiento, un entorno regulatorio poco desarrollado, y la escasa oferta de fondos especializados han limitado el impacto en el sector. Por eso las PYMES en El Salvador dependen en gran medida de fuentes tradicionales de financiamiento, como los préstamos bancarios, que con frecuencia son inaccesibles debido a los altos requisitos de garantías y las tasas de interés. Por el poco conocimiento no se dan cuenta que los fondos de inversión pueden ofrecer una alternativa viable y accesible que podría diversificar las opciones de financiamiento, especialmente a empresas que van comenzando.

La poca aplicación de estrategias de marketing para dar a conocer los productos que ofrecen las Gestoras de Fondo de Inversión es evidente en el mercado salvadoreño, hasta los mismos entrevistados en su mayoría reconocían que es un área que no se trabaja mucho unos de los motivos mencionados es por el alto costo que representa en las operaciones del Fondo, y ante dicho problema su única manera

de darse a conocer es por medio de sus partes relacionadas. Por lo cual están dejando de lado un porcentaje representativo de la sociedad.

Los Fondos de Inversión representan una oportunidad de crecimiento macroeconómico y microeconómico en la sociedad salvadoreña ya que al financiar proyectos de mediano y largo plazo en la PYMES se asegura una dinamización de la economía.

5.2. Recomendaciones.

Se recomienda a las Gestoras de Fondos de Inversión fomentar la creación de fondos de inversión que vayan orientados o dirigidos a las PYMES salvadoreñas, con diferentes enfoques particulares y/o en sectores estratégicos como tecnología, manufactura, agro negocios, entre otros. Ya que por medio de estos fondos especializados se puede ofrecer no solo el financiamiento en los proyectos, sino también el apoyo en la gestión y desarrollo empresarial, aumentando así las probabilidades de crecimiento y éxito de las PYMES.

Se recomienda a la Administración Pública proponer incentivos fiscales, como deducciones o exenciones, por montos mayores a veinticinco mil, para así atraer inversores nacionales e internacionales para la inversión en fondos destinados a PYMES. Para así poder aumentar el atractivo de los fondos, facilitando la captación de capital y el financiamiento de PYMES que van iniciando.

Se recomienda al ente normativo financiero Implementar un marco regulatorio claro y favorable que facilite la creación y operación de los fondos de inversión en El Salvador, asegurando la transparencia y protección tanto para inversores como para las pymes, porque al tener un entorno estable y predecible es crucial para atraer la inversión y así poder garantizar al éxito a largo plazo.

Se recomienda a la Administración Pública y al Sector Privado establecer alianzas para financiar los fondos de inversión dirigidas a las PYMES, para compartir riesgos y poder maximizar el impacto

económico, ya que la colaboración entre estos dos sectores puede atraer más capital y ofrecer mejores condiciones en el financiamiento de las PYMES.

Finalmente se recomienda a las Gestoras de Fondos de Inversión realizar campañas publicitarias donde se pueda observar los servicios que ofrece y así pueda llegar a las PYMES para que haya un mayor conocimiento y acceso hacia los fondos por parte de las pymes.

REFERENCIAS

- A., A. (2024). *Slidebean Incorporated*. Obtenido de <https://slidebean.com/es/blog/top-seed-venture-capital-funds-europe>
- Espinoza, C. (24 de Abril de 2023). *Parrotfy*. Obtenido de <https://blog.parrotfy.com/es/blog/la-historia-de-la-creación-del-término-pyme>
- FasterCapital. (2024 de junio de 2024). Obtenido de <https://fastercapital.com/es/contenido/Los-principales-fondos-semilla-y-startups-de-EE--UU.html>
- Financiero, S. d. (s.f.). *Fondos de Inversión*. Obtenido de <https://ssf.gob.sv/el-salvador-invierte/fondos-de-inversion/>
- Inversión, L. d. (21 de Agosto de 2014). Ley de Fondos de Inversión. San Salvador, El Salvador: Asamblea Legislativa.
- Juárez, E. P. (2020). Mercado de Fondos de Inversión en Costa Rica. *scriesgo*, 2.
- Kahn, R. N. (2018). The Future of Investment Management. *CFA Institute Research Foundation*, 7-10.
- McWhinney, J. (11 de Febrero de 2024). *Investopedia*. Obtenido de <https://www.investopedia.com/articles/mutualfund/05/mfhistory.asp>
- Panamá, F. A. (2017). Fondo de Ahorro de Panamá. *Informe Anual 2017*, 14-15.
- Roboadvisor, B. (22 de Abril de 2023). *Blog de Economía y Finanzas*. Obtenido de <https://www.bankinter.com/blog/finanzas-personales/inversion-primer-fondo-historia>
- Roboadvisor, B. (22 de 04 de 2023). *Blog de economía y Finanzas Bankinter*. Obtenido de <https://www.bankinter.com/blog/finanzas-personales/inversion-primer-fondo-historia>
- S.A, S. F. (s.f.). *SGB Fondos de Inversión S.A*. Obtenido de <https://www.sgbfondosdeinversion.com/productos/fiarcp/fiarcp-factores-de-riesgo>
- Salvador, B. d. (s.f.). *Fondos de Inversión*. Obtenido de <https://www.suionversioninteligente.com.sv/index.php/fondos-de-inversion/quienes-intervienen-en-los-fondos-de-inversion>
- Valores, L. d. (16 de Febrero de 1994). Ley de Mercado de Valores. San Salvador, El Salvador: Asamblea Legislativa.

ANEXOS

Anexo 1: Entrevista Focalizada a Administradoras de Fondos de Inversión.

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR.
FACULTAD MULTIDICCIPLINARIA PARACENTRAL.
UNIDAD DE POSTGRADOS.



MAESTRIA EN ADMINISTRACIÓN FINANCIERA.

ENTREVISTA SOBRE LOS FONDOS DE INVERSIÓN COMO ALTERNATIVA DE FONDEO DE LAS PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS EN EL SALVADOR.

Dirigido a: Administradoras de Fondos de Inversión.

Objetivo: Recopilar información relacionada a las características generales y específicas sobre los Fondos de Inversión que como Administradoras ofrecen al mercado y el perfil que el solicitante de fondeo debe poseer para ser acto a un proceso de financiamiento de proyectos a través de los Fondos de Inversión.

Código de Entrevista: ____ **Hora Entrevista:** ____ **Duración Entrevista:** ____

Día de Entrevista: _____

Nombre de la Administradora de Fondos: _____

Nombre de Entrevistado: _____

Posición del Entrevistado: _____

Lugar de Trabajo del Entrevistado: _____

1. Fecha de Inicio de Operaciones la Gestora del Fondo de Inversión
2. ¿Cuáles son las leyes y normas que son aplicables a la actividad de las Gestoras de Fondos de Inversión?
3. ¿Qué productos o servicios ofrece la Gestora de Fondos de Inversión?
4. ¿Cuáles son las características de los productos o servicios detallados en la pregunta número tres?
5. ¿Cómo es la operación de los fondos de Inversión desde el lado de la colocación de los fondos?
6. ¿Cuáles son los beneficios para los inversionistas de los fondos de inversión?
7. ¿Cuáles son los beneficios para los usuarios de los fondos de inversión?
8. ¿Qué tipos de proyectos se buscan financiar por medio de los Fondos de Inversión?
9. ¿Qué tipos de riesgos existen inmersos en la gestión de los fondos de inversión?
10. ¿Cuáles son los requisitos que el usuario debe de cumplir para financiarse por medio de los Fondos de Inversión?