

FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN

Descripción e impacto de la nueva normativa de CNV

FixScr
affiliate of **FitchRatings**





Fondos comunes de inversión: descripción e impacto de la nueva normativa

Buenos Aires, 30 de septiembre de 2015

El día 25.09.2015 se publicó en el Boletín Oficial la Resolución General N°646 de la Comisión Nacional de Valores (CNV) que modifica, en forma inmediata, el criterio de valuación que deben adoptar los Fondos Comunes de Inversión (FCI) para los instrumentos que se negocien en mercados extranjeros o cuando los subyacentes de los activos estén constituidos por valores que se negocien en el exterior. Estos deben pasar a ser valuados a tipo de cambio oficial, cuando anteriormente estaban valuados a precio de mercado (vinculado a dólar implícito o Contado con Liquidación). Dicha resolución implicó un fuerte impacto en el sector, dada la penetración de este tipo de activos en el mercado de los Fondos Comunes de Inversión.

FIX considera que la nueva normativa no afecta en forma directa la calidad crediticia promedio de los portafolios. No obstante, se evaluará que la calidad crediticia los activos, luego de la recomposición, sea consistente con las calificaciones asignadas. La mayoría de los activos afectados son títulos públicos factibles de ser adquiridos en pesos y pagaderos en dólares (Bonar X, Bonar 2024, etc.), los cuales fueron reemplazados principalmente por títulos públicos dollar-linked o títulos públicos en pesos o Lebacs con cobertura de Futuros (Rofex).

Asimismo, se monitoreará la liquidez de los Fondos, dado que muchos sufrieron fuertes rescates por la incertidumbre generada los días previos a la aparición de la norma en el Boletín Oficial con el objetivo de evitar la caída en el valor de las cuotapartes, una vez que entrara en vigencia la misma. En estos días, muchas Administradoras se desprendieron de la mayoría de los activos con doble cotización aunque hubo quienes, considerando las características de sus fondos, decidieron mantener su posicionamiento. Por último, varias Administradoras optaron por suspender las nuevas suscripciones temporalmente, para evitar una transferencia de valor que beneficiaría a los ingresantes (producto de la sub-valuación de estos activos).

La Calificadora evalúa que el impacto contable en los Fondos y la pérdida real para un inversor que rescata, sería mayor a lo que disminuyeron en promedio estos papeles en el mercado. Esto se debe a que el valor de la cuota podría caer más producto de la inconsistencia en la valuación (diferencia entre valor contable y precio de realización).

FIX destaca que, si bien la mayoría de los cuotapartistas de los fondos que tienen en sus carteras los activos afectados son inversores institucionales, hay minoristas que fueron perjudicados por la normativa y una vez más genera desconfianza en el mercado financiero y en especial en los



Fondos Comunes de Inversión, que son el instrumento ideal para que el inversor minorista canalice sus ahorros.

Asimismo, de acuerdo a comentarios efectuados por diversas fuentes a lo largo de la semana, la presente resolución evidenciaría una inconsistencia en la normativa de valuación de los mismos activos respecto a otros inversores institucionales que los contabilizan a precio de mercado.

Descripción Resolución N° 646 de la CNV

La presente resolución establece que todos los valores negociables que se negocien en los mercados extranjeros o los subyacentes de los activos que estén constituidos por valores negociables que se negocien en el exterior deberán ser valuados en la misma moneda en que hayan sido emitidos, siempre y cuando ésta sea la misma moneda de pago, tomando como referencia el precio de mayor relevancia en la plaza exterior o bien el precio en dólares de la plaza local cuando no exista cotización en el exterior. A los fines de dicha valuación se deberá utilizar el tipo de cambio comprador del BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA, aplicable a las transferencias financieras.