Señora
[NOMBRE DESTINATARIO]

Asunto: Consulta sobre calificación de clientes institucionales.

Referencia: Comunicación recibida por esta Superintendencia del Mercado de Valores bajo [NÚM. DE COMUNICACIÓN] de fecha 02 de noviembre de 2023.

Distinguida señora:

En atención a la comunicación citada, mediante la cual requiere la opinión de la Superintendencia del Mercado de Valores sobre la posibilidad de que los fondos de inversión, tanto abiertos como cerrados, los fondos de pensiones y los fideicomisos privados y de oferta pública puedan ser considerados, por efecto, como inversionistas institucionales, al igual que sus sociedades administradoras y, en ese sentido, no requieran completar la determinación de perfil de inversionista, tenemos a bien informarle lo que se expone más adelante.

El numeral 11 del artículo 159 de la Ley núm. 249-17, dispone que los intermediarios de valores están obligados a determinar el perfil del inversionista adecuado de sus clientes, lo cual, conforme el artículo 59 del Reglamento para los Intermediarios de Valores, implica efectuar una adecuada evaluación de la experiencia y conocimientos del inversionista en relación con las operaciones y servicios que este solicite o que los intermediarios de valores ofrezcan o recomienden a dicho inversionista, a fin de asegurarse de que el inversionista está en capacidad de tomar sus propias decisiones de inversión y de comprender los riesgos asociados a las mismas.

No obstante, lo anterior, conforme lo dispuesto en el Reglamento de Intermediario de Valores no a todos los inversionistas se les requiere la determinación de un perfil de inversionistas. En virtud de lo dispuesto por el artículo 61 del citado Reglamento, los inversionistas institucionales definidos en el numeral 21 del artículo 3 de la Ley núm. 249-17, no requerirán la determinación de perfil de inversionista. Ser inversionista institucional implica experiencia, conocimientos, capacidad financiera y calificación necesaria para tomar sus propias decisiones de inversión y valorar correctamente los riesgos asociados a las mismas.

El numeral 21 del artículo 3 de la Ley núm. 249-17 dispone que los "*inversionistas institucionales son las entidades de intermediación financiera, sociedades de seguros y reaseguros, las administradoras de fondos de pensiones, sociedades administradoras de fondos de inversión, los intermediarios de valores, sociedades fiduciarias, sociedades titularizadoras, así como toda persona jurídica legalmente autorizada para administrar recursos de terceros, para fines de inversión principalmente a través del mercado de valores*".

Para fines de determinar si los fondos de inversión, tanto abiertos como cerrados, los fondos de pensiones y los fideicomisos privados y de oferta pública pueden ser considerados, por efecto, como inversionistas institucionales, al igual que sus sociedades administradoras y, en ese sentido, no requieran completar la determinación de perfil de inversionista, es importante tomar en consideración que estos patrimonios actúan

principalmente en el mercado de valores y, por ser administrados por sociedades que le administran que son inversionistas institucionales, cuentan con la experiencia y conocimiento que les permite medir los riesgos inherentes de las transacciones que realizan. Dentro de esta mención únicamente considerándose los fideicomisos de oferta pública que son los que tienen vocación de transar en el mercado de valores, indistintamente de que sean públicos o privados.

Aunque la ley cita expresamente a los fondos de inversión como inversionistas institucionales (presumiblemente, por no tener personalidad jurídica propia, al ser patrimonios segregados), no se administran solos, sino que las sociedades administradoras de fondos de inversión son las que toman las decisiones de administración por los fondos de inversión. Esto se reconoce en la parte *in fine* del artículo citado que reconoce la "administración de fondos de terceros" como una de las características distintivas de los inversionistas institucionales - como las sociedades de administración de fondos de inversión - cuya razón de ser es gestionar esquemas de inversión colectiva (i.e. los fondos de inversión).

Entre las características comunes de los fondos de inversión, tanto abiertos como cerrados, los fondos de pensiones y los fideicomisos de oferta pública, se prepondera la falta de poder administrarse por sí solos y/o autogestionarse. En consecuencia, las decisiones de inversión que se ejercen con cargo y en provecho de los patrimonios autónomos, se ejecutan bajo la representación legal y funcional de la persona jurídica que les administra y/o gestiona, en atención a sus capacidades para la toma de este tipo de decisiones y sin desconocer las limitaciones de inversión impuestas por el marco normativo y por la documentación que genera la creación del patrimonio en sí mismo, pues la naturaleza misma de la figura conmina su accionar a la participación de la persona jurídica que le administra y/o gestiona.

Finalmente, en la práctica, queda claro que el llenado del propio perfil lo tendrá que hacer la sociedad de administradora de fondos de inversión y que el resultado del perfil de riesgo siempre será el mismo, por la naturaleza de los fondos de inversión y de las inversiones subyacentes que tienen.

Por todo lo anterior, esta Superintendencia de Mercado de Valores es del criterio que los fondos de inversión, tanto abiertos como cerrados, los fondos de pensiones y los fideicomisos de oferta pública deben ser considerados como inversionistas institucionales por ser estos administrados y/o gestionados por sociedades con experiencia, conocimientos, capacidad financiera y calificación necesaria que les apoyan en la toma de sus decisiones de inversión y, en consecuencia, corresponde aplicarles las excepciones dispuestas por el artículo 61 del Reglamento para los Intermediarios de Valores y el tratamiento correspondiente bajo tal consideración de inversionista institucional.

Atentamente,

[FIRMA SUPERINTENDENTE]