

JCL- LCF- B000210981

Ciudad de México, a 22 de marzo del 2021.

**ALBERTO MONTOYA MARTÍN DEL CAMPO**

Comisionado Nacional.

Comisión Nacional de Mejora Regulatoria.

Boulevard Adolfo López Mateos 3025,

Colonia San Jerónimo Aculco, alcaldía Magdalena Contreras

Código postal 10400, Ciudad de México.



Re: Comentario al Anteproyecto de Resolución que Modifica las Disposiciones de Carácter General aplicables a las Casas de Bolsa. (Deber de Mejor Ejecución).

**LORENA DORBECKER DEL RIO**, en representación de **GRUPO BURSÁTIL MEXICANO, S.A. DE C.V. CASA DE BOLSA** (en adelante “GBM”), personalidad que se acredita en términos del público número **113,905** de fecha **31 de diciembre de 2020**, pasado ante la fe del Licenciado **José Luis Quevedo Salceda**, Notario Público número **99** de la Ciudad de México, mismo que se acompaña al presente escrito como **anexo 1**), señalando como domicilio para oír y recibir toda clase de notificaciones y documentos relacionados únicamente con el presente procedimiento de Impacto de Mejora Regulatoria el ubicado en Boulevard Manuel Ávila Camacho, número 32, piso 11, Torre Esmeralda III, colonia Lomas de Chapultepec, alcaldía Miguel Hidalgo, en esta Ciudad de México; autorizando a los señores Licenciados en Derecho **Alonso Rivera Gaxiola**, **José Luis Carrasco Tovar**, **Béla Kálloi Romero**, **Pedro Iván Quevedo Ramos**, **Alejandro del Castillo Ramírez**, **Ramón Fernández Vigil**, **Rodrigo Lagos Scherer**, **Diego Machuca Rojas**, **Rafael Eugenio Plancarte Gómez**, **Joaquín Arguelles Tamayo**, **Carlos Daniel Heredia Ajuria**, **Carolina Medina Gómez** y **Pamela Degollado García**, indistintamente, quienes cuentan con cédulas profesionales números **2758882**, **5743541**, **6147032**, **6024819**, **7571118**, **9347274**, **11873770**, **9244100**, **11851789**, **11456832**, **11064253** y **10550675**, respectivamente; así como autorizando para efectos de oír y recibir notificaciones, y recoger toda clase de documentos y valores a los señores **Alfredo Vázquez Meyer**, **Andrea Jiménez Aguilar**, **Laura Miroslava Medina Arellano**, **Diego Roberto Espinoza Arzani**, **Fernando Dueñas Arias**, **Santiago Moreno Cristopulos**, **Rodrigo Salomó Silva**, **Carlos Gerardo Olvera Barrera**, **Juan Manuel Ramírez Mendoza**, **Cesar Alejandro Delgado Carrasco**, **Janett Ramírez Ramos**, **Carlos Antonio Cabrera Canuto**, **Luis Enrique Cervantes Juárez**, **Miguel Ángel Hernández Vallejo**, Cesar

*[Signature]*

Rosales Clavellina, Juan José Marín Díaz, José Francisco Camacho Barajas, Alejandro Otero Aburto, Javier Hernández Sierra, Emilio Díaz Vázquez, Pablo Ignacio Aceves Iturbide, Hugo Roberto Carrillo y Diego Kegel Sánchez, indistintamente, ante Usted comparezco para exponer:

## **I. Antecedentes.**

**I.1.-** El artículo 7º de la Ley General de Mejora Regulatoria (en adelante "**LGMR**"), establece los principios que orientarán la política de mejora regulatoria, destacando entre ellos, para el caso que nos ocupa: **(i)** mayores beneficios que costos y el máximo beneficio social; **(ii)** seguridad jurídica que propicie la certidumbre de derechos y obligaciones; **(iii)** coherencia y armonización de las disposiciones que integran el marco regulatorio nacional; **(iv)** mejora de regulaciones, trámites y servicios; **(v)** proporcionalidad, prevención razonable y gestión de riesgos; **(vi)** fomento a la competitividad y el empleo; y **(vii)** promoción de la libre concurrencia y competencia económica, así como del funcionamiento eficiente de los mercados.

**I.2.-** El artículo 8º de la LGMR establece los objetivos de la política de mejora regulatoria, destacando, para el caso que nos ocupa, los siguientes: **(i)** procurar que las Regulaciones que se expidan generen beneficios superiores a los costos y produzcan el máximo bienestar para la sociedad; **(ii)** promover la participación de los sectores público, social, privado y académico en la mejora regulatoria; **(iii)** generar seguridad jurídica, en la elaboración y aplicación de las Regulaciones; y **(iv)** facilitar a las personas el ejercicio de los derechos y el cumplimiento de sus obligaciones.

**I.3.-** El artículo 68 de la LGMR establece que el Análisis de Impacto Regulatorio debe enfocarse en que las regulaciones propuestas cumplan con ciertos propósitos, siendo trascendentes en el caso que nos ocupa, los siguientes: **(i)** que generen el máximo beneficio para la sociedad con el menor costo posible; **(ii)** que sus impactos resulten proporcionales para el problema que se busca resolver y para los sujetos regulados a los que se aplican; y **(iii)** que fortalezcan las condiciones sobre los consumidores y sus derechos; y **(iv)** que impulsen la atención de situaciones de riesgo mediante herramientas proporcionales a su impacto esperado.

Por su parte, la LGMR establece un procedimiento especial y destacado con formalidades especiales que deben de cumplir las propuestas de regulación que son presentadas por las autoridades para su revisión, muy particularmente, por cuanto hace a lo que la autoridad debe realizar y compartir con los posibles sujetos obligados antes de someter un anteproyecto a la Comisión Nacional de Mejora Regulatoria.

**I.4.-** Con fecha 19 (diecinueve) de febrero del 2021 se puso a disposición del público en general el Anteproyecto de Resolución que Modifica las Disposiciones de Carácter General aplicables a las Casas de Bolsa. (Deber de Mejor Ejecución) (en adelante "**Anteproyecto**"), propuesto, por la Secretaria de Hacienda y Crédito Público (en adelante "**SHCP**") y/o la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (en adelante "**CNBV**"), mismo

que fue publicado en la página oficial de la Comisión Nacional de Mejora Regulatoria, con número de expediente [05/0009/190221](#).

**I.5.-** El citado Anteproyecto versa, en esencia, sobre la modificación de diversos artículos de las Disposiciones de Carácter General Aplicables a las Casas de Bolsa (en adelante “**Disposiciones de Carácter General**”), mismos que son, los siguientes:

(i) La modificación a lo que debe de entenderse por como “Deber de Mejor Ejecución”, ello, pues la regulación vigente establece que dicho Deber de Mejor Ejecución es cumplido por las Casas de Bolsa con sistemas automatizados que les permitan ejecutar la orden de sus clientes sobre valores de renta variable, considerando los factores que se indican a continuación en el orden señalado, salvo que por las características de la instrucción se requieran aplicar en un orden distinto: **a)** el mejor precio disponible en las Bolsas de Valores, dadas las condiciones de mercado al momento de la ejecución; **b)** el volumen de dicho valor disponible en las Bolsas de Valores; y **c)** la probabilidad de ejecución, conforme a la metodología de cálculo que determinen las casas de bolsa, la cual deberá ser aprobada por su director general, mientras que el Anteproyecto, pretende se elimine de tajo la “probabilidad de ejecución”, misma que, desde luego, constituye un derecho y beneficio ya reconocido por la legislación, en favor del público inversionista.

(ii) La inclusión de una nueva obligación a cargo de las Casas de Bolsa -- *con el gasto que ello conlleva en desarrollo de software, hardware, algoritmos, modificación de manuales y políticas, así como capacitación de personal*-- consistente en que en la transmisión de posturas pasivas de renta variable, deberán hacer su mejor esfuerzo a fin de transmitir a cada una de las Bolsas de Valores, en su operación diaria, un número de posturas pasivas que represente, cuando menos, el 30% (treinta por ciento) de la totalidad de sus posturas pasivas diarias; y en todo caso, las Casas de Bolsa deberán asegurarse de que el promedio diario mensual de posturas pasivas que transmita a cada una de las Bolsas de Valores represente, al menos, el 30% (treinta por ciento) de la totalidad de las posturas pasivas transmitidas por dicha Casa de Bolsa a las mencionadas Bolsas de Valores.

(iii) Se busca incluir la figura de la “aleatoriedad” y no “previsibilidad”, sin que ello sea consistente con obligar a las Casas de Bolsa al 30% (treinta por ciento) a que se refiere el numeral anterior, y abandonando criterios de predicción cuando actualmente, los sistemas de las Casas de Bolsa buscan, precisamente, predecir a qué mercado mandar las órdenes que administran, tomando en consideración las mejores condiciones de negociación que prevalezcan en ese. Y;

(iv) Inclusión de la obligación a las casas de bolsa a que su contraloría interna verifique que se cumplan con los cambios de las Disposiciones de Carácter General descritas en los numerales anteriores.

En ese orden de ideas, de conformidad con lo dispuesto por los artículos 70 y 73 de la LGMR mi representada realiza *ad cautelam* los siguientes comentarios al Anteproyecto, buscando se garantice el mejor funcionamiento del Mercado de Valores, reservándose todos y cada uno de los derechos y acciones que la Ley prevé en su favor en contra de los términos y condiciones del Anteproyecto y su posible aprobación:

## **II. Comentarios respecto de las repercusiones técnicas y económicas del Anteproyecto.**

Como Casa de Bolsa que presta a su clientela servicios de ejecución de operaciones en las bolsas de valores en México, y sujeto obligado de la regulación que se busca sea modificada, mi representada ha identificado que existen consideraciones adicionales y potenciales impactos negativos que deben ser tomados en cuenta al analizar el efecto del Anteproyecto, y si éste cumple con los objetivos propuestos de mejora regulatoria, mismos que a continuación se exponen:

- a) Desde un punto de vista técnico, se han identificado distintos escenarios potenciales en los que, bajo las nuevas reglas propuestas para la transmisión de posturas a las bolsas de valores materia del Anteproyecto, órdenes de clientes de las casas de bolsa quedarán insatisfechas, incluso aun cuando una orden ingresada posteriormente en el mercado, con las mismas características, haya sido satisfecha. Adicional a éstos, se prevé que existirá un mayor volumen de órdenes insatisfechas en comparación con la situación actual, afectando principalmente a pequeños inversionistas de los cuales se requerirá un mayor tiempo y esfuerzo dedicado al seguimiento de la efectiva ejecución de sus órdenes, y con mayor riesgo de sufrir afectaciones patrimoniales ante movimientos de precios en el mercado. Para contar con información suficiente para medir del impacto que tendrá lo propuesto en el Anteproyecto, la probabilidad de los escenarios identificados, así como que los distintos objetivos de la regulación se cumplen, es importante que las autoridades titulares del Anteproyecto lleven a cabo y presenten a los distintos participantes del mercado, incluyendo las Casas de Bolsa, el análisis estadístico y probabilístico basado en información histórica del mercado con la que cuenta la CNBV, que permita dimensionar el impacto de la modificación propuesta, y brindar mayor certeza a los participantes sobre el beneficio de estas medidas para el mercado bursátil mexicano y el público inversionista.
- b) A pesar que la norma vigente limita la responsabilidad de mejor ejecución de las Casas de Bolsa respecto de las órdenes de su clientela, al cumplimiento de las reglas de transmisión de posturas entre las bolsas de valores, el deber hacia los inversionistas por las Casas de Bolsa que les prestan servicios, como es mi representada, incluye realizar los esfuerzos razonables y necesarios para procurar la efectiva y adecuada ejecución de sus órdenes para la celebración de operaciones con valores. El factor probabilidad vigente para la transmisión de posturas pasivas a alguna bolsa de valores, en experiencia de mi representada, ha demostrado mantener niveles adecuados de ejecución de las operaciones. La modificación

regulatoria propuesta, en cambio, pone en riesgo dicha ejecución, no permitiendo considerar un criterio objetivo ya probado en el mercado (como es la probabilidad) que efectivamente procure la mejor ejecución de las órdenes de los clientes de las Casas de Bolsa, al sustituir éste factor por una aleatoriedad que, además, logre que al menos el 30% de las posturas pasivas ingrese a cada bolsa de valores, lo que obligaría a las Casas de Bolsa a llegar a transmitir posturas a la bolsa de valores donde se encuentre una menor probabilidad de ejecución, menoscabando la capacidad de las casas de bolsa para lograr la mejor ejecución para las órdenes de su clientela, en perjuicio, principalmente, del pequeño inversionista.

- c) Dentro de los costos para las Casas de Bolsa por la implementación de la modificación propuesta mediante el Anteproyecto, hace falta considerar aquellos relacionados con las herramientas de monitoreo y/o supervisión que se requiere implementar para permitir a la contraloría interna de las Casas de Bolsa vigilar su cumplimiento, a lo que debe sumarse que el esfuerzo de implementación expuesto por la autoridad está siendo subestimado, tanto en recursos económicos necesarios al efecto como en el plazo necesario para su implementación, no siendo un cambio tan simple el que deriva del Anteproyecto, particularmente por incluir el deber de garantizar que, al menos, el 30% de las posturas pasivas se habrán ingresado a cada una de las bolsas de valores, por lo que las Casas de Bolsa, o al menos mi representada, requerirá mayores recursos y un mayor tiempo de implementación que el previsto en el Anteproyecto y en el análisis de impacto regulatorio presentado por la autoridad. Adicionalmente, los costos totales en que deberán incurrir las entidades derivado de esta modificación, deben ser considerados en conjunto con los costos en que incurrieron las Casas de Bolsa en la implementación de la puesta en marcha de una segunda bolsa de valores en México, así como de los criterios que regulan actualmente la transmisión de posturas a las bolsas de valores y la mejor ejecución, con lo cual se asciende a un costo total regulatorio que por mucho excede los beneficios observados en el mercado derivado de estas medidas y que, a más dos años y medio, la inversión efectuada por las Casas de Bolsa tampoco se ha logrado justificar ni recuperar, no siendo claro que con la modificación propuesta por el Anteproyecto se garanticen dichos beneficios.
- d) Al comparar las mejores prácticas internacionales en países con más de una bolsa de valores, con las prácticas impulsadas en México como la que aborda el Anteproyecto, las medidas implementadas en México para asegurar la operación en ambas bolsas de valores no encuentran precedente, al establecer reglas que garanticen la transmisión de posturas para la ejecución de operaciones entre ambas bolsas de valores. Para alcanzar el estado ideal del Mercado de Valores, como se observa en la práctica internacional, debe contemplarse el eliminar requisitos de conexión y transmisión de posturas entre las distintas bolsas de valores, y permitirse la libre participación y selección de proveedores de servicios, como lo son las bolsas de valores, en función del valor agregado y calidad diferenciada que proporcionen al mercado, a las Casas de Bolsa e indirectamente al público inversionista. Con lo anterior, se motivará que la mejora de servicios,

productos y eficiencia de costos sea lo que conduzca la actividad de las bolsas de valores, y logren presentar las ventajas buscadas por la competencia económica que una segunda bolsa de valores en México genera, alcanzando los beneficios que la propuesta regulatoria plantea, y el mayor bienestar de la sociedad y la economía del país.

- e) El análisis de impacto de la modificación regulatoria propuesta omite atender el efecto negativo en la integración de precio de cierre, cuya determinación se lleva a cabo en función del precio promedio ponderado de las operaciones que sobre determinado valor se celebran en los últimos minutos de cada sesión bursátil, sólo siendo consideradas aquellas celebradas en la bolsa de valores donde el valor en cuestión se encuentre listado. Al obligar a las Casas de Bolsa a transmitir de forma aleatoria las posturas derivadas de órdenes de sus clientes entre las bolsas de valores, se restringe la participación activa y adecuada formación de precios de cierre, al excluir en dicha determinación y de manera artificial, aquellas posturas que terminen transmitiéndose a la bolsa de valores distinta a aquella en la cual se determine el precio de cierre, por encontrarse ahí el listado principal del valor.
- f) En general, es imperativo destacar que si bien los objetivos planteados por las autoridades para el Anteproyecto, son objetivos deseables en el Mercado de Valores, no se justifica ni se demuestra cómo es que a través de los nuevos criterios para la transmisión de posturas a las bolsas de valores, y la incorporación de la aleatoriedad, se lograrán dichos objetivos. Más aún, existe gran incertidumbre sobre la situación que se presentará en el mercado en caso de implementarse los referidos cambios, y si se alcanzará con ello un mayor dinamismo y profundidad del mercado existente en beneficio de todos los participantes, en especial del público inversionista, cuyos intereses deben ser prioridad al analizar la conveniencia y viabilidad de cualquier modificación como la propuesta en el Anteproyecto, y asegurar que no se perjudicarán los mismos. Los distintos participantes del Mercado de Valores mexicano, incluyendo a las Casas de Bolsa, bolsas de valores y las autoridades, deben colaborar en la definición conjunta de reglas de operación que fomenten la operación, el crecimiento y desarrollo, y con las cuales se obtengan beneficios para el público inversionista y el mercado en general, manifestando mi representada su intención de participar activamente en dicha definición conjunta que asegure que cualquier cambio a implementarse, vele por los objetivos planteados.

### **III. Comentarios respecto de las repercusiones jurídicas y violación a derechos fundamentales.**

Las reformas previstas en el Anteproyecto son contrarias y violatorias a: (i) el derecho humano y garantía constitucional de seguridad jurídica puesto que no fueron cumplidas las formalidades jurídicas que exige la LGMR, respecto de procedimiento de Análisis de Impacto Regulatorio previsto en la citada Ley; (ii) la confianza legítima del público inversionista, las Casas de Bolsa y, en general, de todos los participantes del Mercado de Valores, entendiendo la confianza legítima como el derecho de los particulares derivado de

su derecho a la seguridad y certidumbre jurídica de que las situaciones jurídicas benéficas para el particular no pueden modificarse de manera sorpresiva; **(iii)** el derecho humano y garantía constitucional de irretroactividad de la ley; **(iv)** el derecho a la no discriminación; **(v)** supremacía constitucional y facultades expresas para un órgano Constitucional Autónomo; **(vi)** la Rectoría Económica del Estado; **(vii)** la libertad de trabajo y contratación; tal y como se pormenoriza a continuación; y **(viii)** incumplimiento a lo dispuesto por el artículo 78 de la LGMR respecto a reducir el costo de cumplimiento en un monto igual o mayor al de las nuevas obligaciones regulatorias y que se refiera o refieran a la misma materia o sector regulado:

- a) Es contrario al derecho humano y garantía constitucional de seguridad jurídica al no haberse cumplido las formalidades jurídicas que exige la LGMR, respecto de procedimiento de Análisis de Impacto Regulatorio por no existir una Agenda Regulatoria y no haberse cumplido con el requisito de publicidad y consulta pública previa del Anteproyecto a los participantes del mercado al Anteproyecto va dirigido.
- b) Es contrario a la confianza legítima, pues de lectura de la presunta problemática a corregir y de los supuestos objetivos generales del Anteproyecto, se concluye que, los cambios propuestos del mismo no corrigen la problemática ni cumplen con los objetivos propuestos, sino lo que generan es: **(i)** afectación al gran público inversionista al eliminar de los elementos a tomar en cuenta en el deber de mejor ejecución, la probabilidad de ejecución de las posturas pasivas de dichos inversionistas; y **(ii)** generación de gastos y erogaciones no planeadas ni previstas por las Casas de Bolsa.

Siendo que, dichas consecuencias son contrarias a la ley, pues el artículo 188 de la Ley del Mercado de Valores establece, entre otras cosas, que las casas de bolsa, en el manejo de las cuentas de sus clientes tienen prohibido actuar en contra de los intereses de sus clientes.

En ese sentido, la eliminación de “la probabilidad de ejecución” de los elementos a tomar en cuenta en el deber de mejor ejecución de las casas de bolsa, y la inclusión de la obligación legal de colocar por lo menos el 30% (treinta por ciento) de las posturas de los clientes en cada Bolsa de Valores sin poder tomar en cuenta la citada probabilidad de ejecución de las posturas pasivas del gran público inversionista, viola el citado artículo toda vez que, podría orillar a las Casas de Bolsa a tener que actuar en contra de los intereses de sus clientes, al colocar las posturas de sus clientes en aquella bolsa de valores en la cual no se pueda prever que sea más probable que su postura se ejecute.

- c) Lo propuesto en el Anteproyecto violatorio al derecho humano y garantía constitucional de irretroactividad de la ley, pues violenta derechos adquiridos y vigentes al momento que mi representada fue autorizada para

operar como Casa de Bolsa imponiéndole cargas no previstas y modificando las circunstancias bajo las cuales viene realizando sus operaciones en favor de sus clientes, imponiendo requisitos, condiciones y obligaciones adicionales a los previstos bajo la Ley del Mercado de Valores e incluso las pretendidas modificaciones son contrarias a lo dispuesto por el artículo 188 de la Ley del Mercado de Valores, regulación que, tiene mayor jerarquía que las Disposiciones de Carácter General que se pretenden reformar.

En este mismo orden de ideas, viola los derechos adquiridos de los clientes, pues la implementación de nuevas reglas de operación, además de carecer de una debida justificación técnica, son contrarias a los intereses de los clientes de las Casas de Bolsa y las obligaciones de éstas últimas de actuar siempre en su favor y de conformidad con los usos del mercado.

- d) Lo propuesto en el Anteproyecto puede tener la consecuencia de generar tratos discriminatorios que podrían ser resentidos por los participantes del Mercado de Valores y podría no resultar lo más conveniente para los clientes. Así, el Anteproyecto no cumple con el requisito de racionalidad técnica, pudiendo generar un régimen discriminatorio, diferenciado e injustificado, que podría generar restricciones y obligaciones adicionales contrarias a la competencia y comportamiento del mercado.
- e) Lo propuesto en el Anteproyecto es contrario al principio de Supremacía Constitucional pues, el mismo contraviene: (i) los párrafos 2º y 10º del artículo 25 de la CPEUM; (ii) artículo 28 de la CPEUM; (iii) la Ley del Mercado de Valores; y (iv) la LGMR, los cuales constitucionales que: (i) “...El Estado velará por la estabilidad de las finanzas públicas y del sistema financiero para coadyuvar a generar condiciones favorables para el crecimiento económico y el empleo...”; (ii) “...las autoridades de todos los órdenes de gobierno, en el ámbito de su competencia, deberán implementar políticas públicas de mejora regulatoria para la simplificación de regulaciones, trámites, servicios y demás objetivos que establezca la ley general en la materia...”; y (iii) facultades exclusivas en materia de competencia económica.

Dichos mandatos constitucionales no están siendo cumplidos a cabalidad pues, con las modificaciones pretendidas en el Anteproyecto se podría perjudicar la estabilidad y debido funcionamiento del Sistema Financiero Mexicano, al distorsionar el Mercado de Valores y sus actores, pudiendo no cumplir con la finalidad de implementar mejoras regulatorias, y por tanto traducirse en un retroceso en el desarrollo del Mercado de Valores.

- f) Lo propuesto en el Anteproyecto es contrario al principio de Rectoría Económica del Estado, toda vez que podría generar algún tipo de riesgo a la estabilidad del Sistema Financiero, desatendiendo el mandato

constitucional de procurar el desarrollo integral, democrático y competitivo. Asimismo, el Anteproyecto viola la obligación a cargo del Estado de alentar y proteger la actividad económica que realicen los particulares, toda vez que se modifica vía regulación la dinámica del Mercado de Valores, sin poderse comprobar que ésta no implicará el menoscabo de dicha actividad económica.

- g) Lo propuesto en el Anteproyecto restringe la libertad económica, de profesión y de comercio y de contratación de pues modifica arbitrariamente la participación en el Mercado de Valores y, en especial, en perjuicio del público inversionista, toda vez que, al obligar a mi representada a cierto porcentaje de transmisión de la totalidad de sus posturas diarias de valores de renta variable a cada una de las Bolsas de Valores, como consecuencia de la regulación propuesta, se concluye que con ello se priva a las Casas de Bolsa y al público inversionista de su libertad de contratación, pues no serán las mejores condiciones de mercado el criterio a tomar en cuenta para prestar sus servicios a su clientela, sino lo será la obligación ineludible de lograr y cumplir con el porcentaje prescrito en el Anteproyecto.
- h) Lo propuesto en el Anteproyecto incumple lo dispuesto por el artículo 78 de la LGMR respecto a la obligación de la SHCP y/o CNBV de reducir el costo de cumplimiento en un monto igual o mayor al de las nuevas obligaciones regulatorias que pretenden implementar con el Anteproyecto. Lo anterior pues, como se desprende del intitulado "*ANEXO POR EL QUE SE DA CUMPLIMIENTO AL ARTÍCULO 78 DE LA LEY GENERAL DE MEJORA REGULATORIA*" presentado por dicha autoridades como parte del Anteproyecto, se desprende que se busca compensar los gastos a erogarse con el Anteproyecto con los generados por la emisión de la "Resolución que modifica las disposiciones de carácter general relativas a las Instituciones de Crédito", en ese sentido, dichos ahorros no pueden compensar los gastos a erogarse por el Anteproyecto pues no se refieren a la misma materia y sector regulado, pues la materia y el sector de las Casas de Bolsa no es el mismo que el de las Instituciones de Crédito.

De lo anterior se concluye que lo propuesto en el Anteproyecto es violatorio de diversos derechos fundamentales de los participantes del Mercado de Valores, sin que las citadas medidas superen el *Test* de Proporcionalidad al restringir derechos fundamentales.

#### **IV. Conclusiones.**

De los comentarios realizados por mi representada en los numerales II y III anteriores, se desprende que el Anteproyecto **no** cumple con:



- g) Los principios que deben orientar la política de mejora regulatoria pues: **(i)** no existen mayores beneficios que costos y ni existe un máximo beneficio social, sino costos que se buscan “compensar” de un sector distinto (Instituciones de Crédito); **(ii)** no impera la seguridad jurídica que propicie la certidumbre de derechos y obligaciones, pues a través de la regulación propuesta se modifica la participación en mercado, olvidando derechos adquiridos de las Casas de Bolsa y el público inversionista; **(iii)** no existe coherencia y armonización de las disposiciones que integran el marco regulatorio nacional, pues el Anteproyecto en contrario a el artículo 25, 28 y 133 de la CPEUM, el artículo 188 de la Ley del Mercado de Valores y la LGMR; **(iv)** no mejora de regulaciones, trámites y servicios; **(v)** no existe proporcionalidad, prevención razonable y gestión de riesgos; y **(vi)** no fomento a la competitividad y el empleo.
- h) Los objetivos de la política de mejora regulatoria, pues: **(i)** no procura que las Regulaciones que se expidan generen beneficios superiores a los costos y produzcan el máximo bienestar para la sociedad; **(ii)** no promueve la participación de los sectores público, social, privado y académico en la mejora regulatoria; **(iii)** no genera seguridad jurídica, en la elaboración y aplicación de las Regulaciones; y **(iv)** no facilita a las personas el ejercicio de los derechos y el cumplimiento de sus obligaciones, sino por el contrario desconoce derechos adquiridos y dificulta el cumplimiento de obligaciones.
- i) Con los propósitos de toda propuesta de mejora regulatoria sujeta a un Análisis de Impacto Regulatorio pues: **(i)** no genera el máximo beneficio para la sociedad con el menor costo posible; **(ii)** sus impactos no resultan proporcionales para el problema que se busca resolver y para los sujetos regulados a los que se aplican; y **(iii)** no fortalece las condiciones sobre los consumidores y sus derechos; y **(iv)** no impulsa la atención de situaciones de riesgo mediante herramientas proporcionales a su impacto esperado.

Derivado de lo anterior, se solicita respetuosamente a esta H. Comisión, emita un dictamen preliminar que: **(i)** considere los comentarios realizados por mi representada en la presente consulta pública, mismos que requieran ser evaluados por el Sujeto Obligado que ha presentado el Anteproyecto; y **(ii)** contenga una valoración donde se exprese: **a)** por qué no se justifican las acciones contenidas en el Anteproyecto; y **b)** por qué el Anteproyecto no cumple con los principios y objetivos de la política de mejora regulatoria establecidos la LGMR, en términos de lo dispuesto por el artículo 75 del citado ordenamiento legal.

**Protesto lo necesario.**



**LORENA DORBECKER DEL RIO**