

COMENTARIOS A DISPOSICIONES DE CARÁCTER GENERAL EN MATERIA DE SERVICIOS DE INVERSIÓN

Enrique Santaanna [enrique.santaanna@multiva.com.mx]

Enviado el: viernes, 10 de agosto de 2012 05:26 p.m.

Hasta: Cofemer Cofemer

ACRL-ALUB 3001203784



1. El proyecto es de alto impacto regulatorio ya que implica lo siguiente:

No es aplicable a asesores de inversión independientes, intermediarios extranjeros que operan por cuenta de terceros e intermediarios que operan a través de fideicomisos, creando asimetrías en la regulación y por tanto en la competencia.

Se desincentiva el financiamiento a empresas pequeñas y medianas. Si para evitar los supuestos de conflicto de interés, se fracciona una oferta pública por montos medianos o pequeños, podría no haber demanda interesada en esos volúmenes y afectará al posible financiamiento que pudiera recibir el posible emisor

Se amplía el esquema de perfil de inversión del cliente aumentando tanto la información requerida a los clientes como los factores para evaluar su perfil. Contempla datos difíciles de ser proporcionados por el cliente.

Implica inseguridad jurídica con alto riesgo de tener contingencias con la clientela debido a que presenta condiciones para que los clientes eludan la responsabilidad de sus decisiones de inversión y/o de sus operaciones, trasladándola a las entidades financieras.

Conlleva riesgos de observaciones o sanciones de las autoridades debido a que se presta a la interpretación y aplicación de criterios subjetivos para validar su cumplimiento

2. El tiempo para su implementación es insuficiente

El proyecto hace alusión en su exposición de motivos al derecho comparado y a la experiencia internacional para prever ciertas obligaciones para los intermediarios, un estudio comparativo permite observar que está principalmente basado en MiFID (Markets in Financial Instruments Directive), una Directiva del Parlamento Europeo relativa a los mercados de instrumentos financieros. En España, la incorporación de MiFID a los ordenamientos internos requirió modificaciones a la Ley del Mercado de Valores y la implementación de los requisitos de organización y condiciones de funcionamiento de las entidades financieras se llevó a cabo en un plazo de 15 meses, mientras que el plazo que se pretende para su entrada en vigor es de 6 meses.

3. Genera altos costos y pone en peligro la viabilidad del negocio de intermediación financiera

Incrementa sustancialmente la carga administrativa y tecnológica de las intermediarias sin que resulte evidente el beneficio para la clientela

- Establece mayor entrega de información a la clientela desde la apertura de la cuenta y posteriormente durante la relación comercial.
- Obliga a revelar a clientes precios o tasas de adquisición o de venta por parte de la Mesa de Dinero en comparación a los que le son asignados al cliente.
- Requiere de un nuevo diseño, cálculo e implementación de estados de cuenta para los clientes.
- Requiere identificar las distintas cuentas que tiene un cliente para los diferentes servicios que contrate y contar con listados de cuentas por tipo de servicio.
- Implica la generación de los reportes regulatorios que periódicamente tendrán que ser remitidos a la CNBV con datos del cliente y de la integración de su cartera de inversión.

Transfiere actividades de supervisión que debieran realizar las autoridades a las intermediarias, creando figuras dentro de la estructura organizacional de las mismas, nombradas por el consejo de administración

Requiere la conservación de información relacionada con las operaciones de clientes, incluyendo instrucciones,

comprobantes, reportes de análisis, costo de los valores para la entidad financiera, precio de mercado de cada valor, diferencial de precios entre el intermediario y el cliente.

Requiere de desarrollo de sistemas o adquisición de aplicaciones informáticas para manejo de perfiles de inversión de clientes y administración de perfiles de productos.

- Implica contar con funcionalidad para el registro y actualización de datos e información de clientes para su perfil de inversión, cálculo y determinación de perfiles de inversión, parametrización de criterios de operación por perfil del cliente, avisos de actualización del perfil, histórico de cambios, etc.
- Debe realizarse una evaluación de la razonabilidad de las recomendaciones considerando la compatibilidad de los productos y valores recomendados con el perfil del cliente, así como el riesgo, liquidez, diversificación o concentración de la cartera de inversión.

Estipula la creación de un Comité de Análisis de Productos Financieros que se apoye en la unidad de Administración Integral de Riesgos y otras áreas técnicas que, para cada producto, analice sus riesgos, precio, volatilidad, mercados en los que se puedan operar, liquidez, nivel de concentración recomendable y mantenga actualizada una tabla de especificaciones para su aplicación, además de la elaboración y/o aprobación de diversas políticas.

4. Es inconsistente, en algunos casos redundante y hasta llega contraponerse a otras disposiciones regulatorias aplicables

En los artículos transitorios, se presenta una inconsistencia en términos de la vigencia aplicable a las reglas, mientras que por un lado está prohibido proporcionar Servicios de inversión cuando existan Conflictos de interés a partir de la fecha de publicación de las disposiciones (art. 43 entra en vigor inmediatamente), por otro lado, dicha colocación podría realizarse dentro de los seis meses siguientes bajo las reglas actuales mediante la firma de la carta correspondiente por parte del cliente (quinto transitorio), pero tienen 6 meses para contar con lineamientos para no actualizar conflicto de intereses (art. 44). Si se requiere o desea hacer una emisión o colocación dentro de los seis meses siguientes a la publicación de este proyecto, no se sabría que norma aplicar.

El artículo 52 establece la información que deberá contener el estado de cuenta para las entidades que distribuyen sociedades de inversión, lo cual ya está regulado por el artículo 111 de las disposiciones de carácter general aplicables (circular única de sociedades de inversión) y por el artículo 10 de la Ley de Sociedades de Inversión.

Establece 13 obligaciones para el Consejo de Administración, de las cuales 8 son aprobaciones de políticas y lineamientos que pudieran ser delegadas a otros comités, 1 es autorización de cambios a comisiones que es una función operativa, 2 son designaciones a figuras de supervisión que pueden ser realizadas por el director general como responsable del control interno y 2 son revisiones a reportes de incumplimientos que, al menos que sean graves, debieran ser presentados al Comité de Auditoría. Con ello en contra de las prácticas internacionales y de las propias leyes financieras, se le asignan funciones operativas, siendo que debe tener un carácter *estratégico*. Asignar estas funciones al consejo de administración no es práctico dada la periodicidad con que se reúne, además de que en las otras disposiciones existen comités a los que les corresponden dichas actividades.

Se da tratamiento diferenciado a las instituciones de crédito respecto de casas de bolsa y distribuidoras de sociedades de inversión respecto a comisiones y estados de cuenta.

5. Requiere una opinión de Condusef que no se ha solicitado para el artículo 52

Conforme al numeral V del artículo 10 de la Ley de Sociedades de Inversión, cualquier otra información, adicional a la contenida en dicho artículo, que la Comisión Nacional Bancaria y de Valores determine mediante disposiciones de carácter general que deba darse a conocer a los inversionistas a través de los estados de cuenta emitidos por las distribuidoras de sociedades de inversión, requerirá que la CNBV haya escuchado la previa opinión de la Comisión Nacional para la Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros, lo cual no ha sido considerado para esta regulación, ni se aprecia evidencia de ello.

6. Tiene serias deficiencias conceptuales y de técnica jurídica

La definición de conflicto de interés no es conceptual, sino asume supuestos y establece arbitrariamente parámetros para la existencia del posible conflicto, insinuando que un acto, comportamiento o hecho no representa un conflicto cuando es menor en monto o porcentaje y no por la naturaleza de dicho acto.

Los supuestos de conflicto de intereses expresados de manera cuantitativa y como prohibiciones pueden afectar el desarrollo del mercado de financiamiento corporativo al obligar a los posibles adquirentes a sujetarse a obtener una parte limitada de la emisión en función de lo que le está permitido al intermediario colocador y no de sus necesidades y apetito de inversión, lo cual afecta principalmente a las emisiones medianas y pequeñas, ya que no podrán ser fácilmente colocadas entre los clientes de la intermediaria.

En las prohibiciones por supuestos conflictos de interés, se da el mismo tratamiento para productos distintos, ya que no distingue colocaciones e inversiones en instrumentos de capitales o de deuda

Para ser Cliente Sofisticado se debe tener un portafolios de mas de \$40 millones (10 millones de UDIS) o ingresos mayores a 3.5 millones de UDIS (hoy aproximadamente 14 millones de pesos), lo que implica un tratamiento distinto no por conocimiento y experiencia del cliente, sino por su capacidad económica.

Algunos aspectos la hacen inoperante en detrimento de la fluidez de las operaciones y de las prácticas de los clientes sin que ello represente necesariamente algún beneficio para la clientela, ni mayor control interno.

- El marco propuesto obliga al cliente a dividir en distintas cuentas sus inversiones si desea tener diferentes servicios (asesorados o no asesorados).

Debe proporcionarse al cliente una justificación de la estrategia de inversión o composición de cartera sugerida o de lo contrario, una justificación por cada recomendación proporcionada

La revelación de información al cliente relativa a los costos y márgenes del intermediario en operaciones con instrumentos de deuda no es relevante para el cliente, ya que no afecta sus decisiones, como en cualquier mercado, el cliente elige los precios que le sean convenientes no los que representen un margen menor para su proveedor de servicios. Ninguna práctica comercial, en ningún mercado reconocido, formal e informal en cualquier ámbito maneja esa información como elemento de decisión para el cliente