



Comisión Federal de Mejora Regulatoria
Coordinación General de Mejora Regulatoria Sectorial

Oficio No. COFEME/13/3669

Asunto: Dictamen Total con Efectos de Final sobre el anteproyecto denominado "Disposiciones de carácter general aplicables a las sociedades que administran sistemas para facilitar operaciones con valores".

México, D. F., a 30 de diciembre de 2013

DR. MIGUEL MESSMACHER LINARTAS
Subsecretario de Ingresos
Secretaría de Hacienda y Crédito Público
Presente

Me refiero al anteproyecto denominado **Disposiciones de carácter general aplicables a las sociedades que administran sistemas para facilitar operaciones con valores**, así como a su respectivo formulario de manifestación de impacto regulatorio (MIR), ambos instrumentos remitidos la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) y recibidos por la Comisión Federal de Mejora Regulatoria (COFEMER), a través del portal de la MIR¹, el día 18 de diciembre de 2013.

Sobre el particular, con fundamento en los artículos 3, fracción II y 4 del Acuerdo de Calidad Regulatoria (ACR), expedido por el Titular del Ejecutivo Federal el 2 de febrero de 2007, se le informa que procede el supuesto de calidad aludido por la SHCP (i.e. la regulación da cumplimiento a una obligación establecida en Ley, así como en reglamento, decreto, acuerdo u otra disposición de carácter general expedida por el Titular del Ejecutivo Federal); ello, toda vez que, el artículo 254 de la Ley del Mercado de Valores (LMV) faculta a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) para requerir información adicional que deba acompañarse a la solicitud para organizarse y operar como sociedad que administra sistemas para facilitar operaciones con valores (sociedades), mediante disposiciones de carácter general, previo acuerdo de su Junta de Gobierno; asimismo, el artículo 259, último párrafo de la LMV, señala que la CNBV cuenta con facultades para emitir disposiciones de carácter general relativas a la información que las sociedades deban presentar de manera continua y periódica. Por lo anterior, la SHCP emite el anteproyecto en cuestión con el objetivo de actualizar a las condiciones actuales la normatividad aplicable a las sociedades que administran sistemas para facilitar operaciones con valores.

¹ www.cofemermir.gob.mx



Comisión Federal de Mejora Regulatoria
Coordinación General de Mejora Regulatoria Sectorial

Asimismo, con fundamento en los artículos 3, fracción V y 4 del ACR, se le informa que procede el supuesto de calidad aludido por la SHCP (i.e. los beneficios aportados por la regulación, en términos de competitividad y funcionamiento eficiente de los mercados, entre otros, son superiores a los costos de cumplimiento por parte de los particulares); ello, en virtud de que el análisis efectuado por la COFEMER al anteproyecto y a la información aportada por esa Dependencia en la sección *III. Impacto de la regulación* del formulario de MIR, permite determinar que la propuesta regulatoria generará mayores beneficios que costos de cumplimiento para los particulares, según se detalla más adelante.

Por otra parte, se le informa que con la información proporcionada por la SHCP para acreditar el supuesto de calidad señalado en el artículo 3, fracción III del ACR (i.e. que con la regulación propuesta se atiendan compromisos internacionales), la COFEMER no puede determinar que el anteproyecto en cuestión derive de una la obligación específica de un compromiso internacional para emitir la regulación en comento.

En virtud de lo anterior, se efectuó el proceso de revisión previsto en el Título Tercero A de la Ley Federal de Procedimiento Administrativo (LFPA) por lo que, en apego a los artículos 69-E, 69-G, 69-H y 69-J de ese ordenamiento legal, la COFEMER emite el siguiente:

Dictamen Total

I. Consideraciones generales.

La intermediación financiera tiene el importante papel de captar el ahorro y canalizarlo hacia los proyectos más rentables; para ello, existen el crédito bancario y los mercados de capital y deuda, que integran el mercado de valores. La importancia de este mercado radica en la canalización del ahorro, permitiendo a empresas y otras entidades como las gubernamentales, acceder a fuentes de financiamiento no bancario a precios competitivos, permitiendo contar con mayores alternativas de ahorro.

Para que un mercado de valores funcione se requiere de varios actores, como inversionistas y múltiples entidades, entre ellas se encuentran las sociedades que administran sistemas para facilitar operaciones con valores que son autorizadas por la CNBV, y entre sus funciones se encuentra el difundir cotizaciones a fin de canalizar solicitudes u órdenes para llevar a cabo operaciones con valores, instrumentos financieros derivados y otros activos financieros, mediante la utilización de equipos automatizados o de comunicación, así como suministrar información relativa a las cotizaciones de los valores, instrumentos financieros derivados y activos financieros, respecto de los cuales presten sus servicios².

En este contexto, el 28 de agosto de 1997 fueron publicadas en el Diario Oficial de la Federación (DOF) las Disposiciones aplicables a las empresas que administran mecanismos para facilitar las operaciones con valores de acuerdo a la LMV; no obstante lo anterior, la citada Ley ha sufrido diversas modificaciones por lo que resulta necesario actualizar las normas contenidas en las referidas disposiciones a fin de ajustarlas al marco legal previsto en la LMV actualmente en vigor.

² <http://www.cnbv.gob.mx/SECTORES-SUPERVISADOS/BURSÁTIL/Descripción/Paginas/Otros-Participantes.aspx>

2



Comisión Federal de Mejora Regulatoria
Coordinación General de Mejora Regulatoria Sectorial

En tal virtud, el SHCP propone la emisión del presente anteproyecto con el fin de actualizar la normatividad aplicable a las sociedades y contar con un marco regulatoria secundario adaptado a los cambios del sector.

Por su parte, la COFEMER considera benéfica la emisión del presente anteproyecto debido a que se generará certidumbre jurídica respecto a las operaciones derivadas extrabursátiles, en beneficio del público inversionista, además de que se contará con un marco normativo actualizado a las condiciones actuales.

Por tales motivos y, conforme a la información presentada por la SHCP, se aprecia que los beneficios promovidos por la regulación cumplen con los objetivos de mejora regulatoria, en términos de transparencia en la elaboración y aplicación de las regulaciones y que éstas generen beneficios sociales superiores a los costos para los particulares.

II. Objetivos regulatorios y problemática.

Los objetivos regulatorios del anteproyecto consisten en emitir las Disposiciones de carácter general aplicables a las sociedades que administran sistemas para facilitar operaciones con valores (Disposiciones) a efecto de actualizar y robustecer la regulación a la que se encuentran sujetas actualmente las sociedades en la realización de sus actividades de difusión de cotizaciones, suministro de información relativa a estas y prestación de servicios a través de sistemas o de equipos de comunicación relacionados con la difusión de cotizaciones para llevar a cabo operaciones.

Para ello, la presente propuesta regulatoria incorpora lo siguiente:

- La documentación que deberán acompañar para obtener la autorización para funcionar como sociedad.
- El régimen de inicio de operaciones cuando proporcionen sus servicios respecto de contratos de derivados considerados estandarizados.
- El gobierno corporativo al que se deberán sujetarse las sociedades.
- Las obligaciones de las sociedades al proporcionar sus servicios.
- El contenido mínimo del contrato que celebren con las instituciones de crédito, casas de bolsa y de más sujetos que establezca la LMV.
- Disposiciones aplicables a la confidencialidad de la información.
- Reconocimiento por parte de la CNBV de otras sociedades del exterior que realicen operaciones equivalentes en las Sociedades a fin de que las instituciones de crédito, casas de bolsa y demás sujetos que establezca la LMV puedan operar en tales jurisdicciones.

2

SE

SECRETARÍA DE ECONOMÍA



COFEMER
Comisión Federal
de Mejora Regulatoria

Comisión Federal de Mejora Regulatoria
Coordinación General de Mejora Regulatoria Sectorial

Lo anterior, tiene por objeto coadyuvar a la problemática detectada por esa Dependencia relacionada con que las disposiciones aplicables a las sociedades que se encuentran actualmente vigentes fueron elaboradas el 28 de agosto de 1997 y no han sido actualizadas desde la fecha de su publicación de conformidad con las reformas a la LMV, por lo que resulta necesario emitir la presente propuesta regulatoria a fin de contar con un marco regulatorio secundario actualizado conforme al marco regulatorio vigente, con las mejores prácticas internacionales y con los compromisos adquiridos a través del G-20³, en relación a las operaciones derivadas extrabursátiles. Ello, en beneficio del mercado de derivados extrabursátil, el público inversionista, de las autoridades y, en general, de la estabilidad del sistema financiero.

En tal virtud, esta Comisión considera que el anteproyecto tiene objetivos que son acordes con los principios de mejora regulatoria plasmados en el Título Tercero A de la LFPA toda vez que se justifican los objetivos y la situación que da origen a la regulación propuesta.

III. Alternativas a la regulación.

La SHCP señaló que la propuesta regulatoria es la mejor opción para atender la problemática existente ya que brindará certeza jurídica al público inversionistas y se estandarizará de conformidad con la normatividad vigente. No obstante lo anterior, esa Secretaría señaló diversas alternativas regulatorias y no regulatorias para atender la problemática, las cuales versan sobre lo siguiente:

- A. No emitir regulación.-** La SHCP indicó que no consideró viable esta alternativa, en razón de que las normas que contiene en el anteproyecto son de carácter dinámico y van evolucionando conforme lo requiere el sistema financiero, por lo que se requiere su actualización de conformidad con la LMV vigente, las mejores prácticas internacionales observadas y los compromisos internacionales asumidos.
- B. Esquemas voluntarios.-** Esa Secretaría no consideró óptima esta alternativa, debido a que existirían dos normas aplicables, por un lado las Disposiciones vigentes que no estarían actualizadas y el esquema voluntario, que pudiera no cumplir con los compromisos internacionales, generando incertidumbre jurídica.
- C. Incentivos económicos.-** La Dependencia no consideró esta opción viable, en razón de que ello implicaría la emisión de un instrumento jurídico distinto a las presentes disposiciones de carácter general, lo que generaría incertidumbre jurídica en cuanto a la aplicación de la regulación correspondiente.
- D. Otro tipo de regulación.-** La SHCP señaló que no consideró factible emitir otro tipo de regulación, ya que el marco regulatorio secundario aplicable a las sociedades ya se encuentra previsto en las Disposiciones y su actualización necesariamente debe llevarse a cabo a través de la emisión de la presente propuesta regulatoria, a fin de no generar incertidumbre jurídica hacia los particulares.

³ El grupo de los veinte o G20 es un foro de cooperación entre países desarrollados y emergentes para abordar temas relevantes de la agenda económica y financiera internacional; los miembros del G-20 son: Alemania, Arabia Saudita, Argentina, Australia, Brasil, Canadá, China, Corea del Sur, Estados Unidos, Francia, India, Indonesia, Italia, Japón, México, Reino Unido, Rusia, Sudáfrica, Turquía y la Unión Europea.
http://www.mide.org.mx/mideg20/index.php?option=com_content&view=article&id=90&Itemid=105

2



Comisión Federal de Mejora Regulatoria
Coordinación General de Mejora Regulatoria Sectorial

E. Esquemas de autorregulación.- La autoridad no consideró viable la emisión de un esquema de autorregulación, ya que este tipo de régimen no permitiría la estandarización de las normas aplicables a las sociedades.

En virtud de lo anterior, la COFEMER observa que la SHCP efectivamente analizó las distintas alternativas de política pública que pueden atender a la problemática y objetivos antes descritos, con lo que se garantiza la emisión de regulaciones que generen el máximo beneficio social, en concordancia con el mandato conferido a esta Comisión por el Título Tercero A de la LFPA.

IV. Impacto de la regulación.

A propósito del análisis costo-beneficio del anteproyecto de mérito, la SHCP señaló en la MIR que la propuesta regulatoria generará diversos efectos favorables para las sociedades por lo siguiente:

1. Derivado de la documentación que se debe presentar como anexo a la solicitud para operar y organizarse como sociedad, permitirá que la CNBV evalúe de mejor manera su información agilizando, en su caso, la autorización respectiva.
2. La implementación de la estructura de gobierno corporativo brindará una estructura sólida consiste con la aplicable a las entidades financieras supervisadas por la CNBV; de esta forma, se cumplirá con los requerimientos internacionales y acorde con las mejores prácticas internacionales que coadyuvará a una mejor toma de decisiones dentro de la sociedad y a conducir el negocio de manera ordenada.
3. El establecimiento de las obligaciones que tienen que llevar a cabo las sociedades en la prestación de sus servicios relativas al acceso a los sistemas de negociación, a la divulgación de información, al envío de confirmaciones y a la suspensión de la prestación de sus servicios, permitirá que los servicios que presten las sociedades se hagan de forma transparente, eficiente y ordenada.
4. La obligación de establecer en el contrato que celebren las Sociedades con las instituciones de crédito, casas de bolsa y demás sujetos que establezca la LMV de contratar los servicios de un socio liquidador, genera mayor seguridad jurídica a los sujetos involucrados.
5. Las facultades que se otorgan a la CNBV para ordenar la suspensión temporal de los servicios y requerir información, así como la obligación de las sociedades de mantener los registros de sus operaciones y conservarlos por un periodo de cinco años a partir de la celebración de las mismas, coadyuvarán a que la CNBV pueda prevenir y evitar cualquier mala práctica que pudiera redundar en la inestabilidad del sector.

2



Comisión Federal de Mejora Regulatoria
Coordinación General de Mejora Regulatoria Sectorial

Aunado lo anterior, esta COFEMER considera benéfico la implementación del anteproyecto, toda vez que coadyuvará a generar certeza en las operaciones con valores que se lleven a cabo en el mercado extrabursátil⁴; además, se mantendrá actualizado la normatividad de acuerdo a las condiciones actuales del sistema financiero.

Por otra parte, la SHCP señala en la MIR que la propuesta regulatoria implicará costos administrativos para las sociedades por lo siguiente:

1. Se requiere mayor documentación que deberán acompañar para obtener la autorización para organizarse y operar como sociedad; sin embargo, dada la importancia de las operaciones que realizarán, es necesario que se asegure que al ser autorizadas efectivamente pueden cumplir con la normatividad aplicable, y cuenten con los requisitos operativos, informáticos y demás previstos en la normatividad vigente, para operar.
2. Se establece la obligación para las sociedades que proporcionen sus servicios respecto de contratos derivados considerados como estandarizados de acreditar ante la CNBV, previo al inicio de sus operaciones, que cuentan con las conexiones necesarias con alguna cámara de compensación, lo cual podría generar gastos de contratación o interconexión o de sistemas; no obstante, dicha obligación permitirá cumplir con uno de los compromisos asumidos en el seno del G-20 en el sentido de que las operaciones derivadas estandarizadas se celebren en sociedades y se compensen y liquiden en cámaras de compensación.
3. Se requiere implementar una estructura de gobierno corporativo, la cual contempla la integración de un consejo de administración, la existencia de un contralor normativo, comisario, director general y varios directivos, lo cual originaría gastos administrativos y de contratación para las Sociedades, pero estos costos son inferiores a los beneficios obtenidos debido a que tal estructura social estandariza y robustece el régimen del gobierno corporativo de las sociedades a fin de contar con sociedades sólidas y acordes con las mejores prácticas internacionales.
4. Se establecen obligaciones para las sociedades que deberán cumplir en la realización de sus actividades, las cuales pueden generar costos administrativos derivados de la implementación de sistemas fortalecidos; no obstante, esto permitirá contar con un servicio transparente y eficiente.

⁴ **Over the counter**-Anglicismo que se utiliza para denominar a todas aquellas operaciones o productos que se negocian fuera de una bolsa organizada de valores. En Estados Unidos existe un mercado conocido como OTC en donde se negocian bonos, productos derivados y acciones de empresas, con requisitos de cotización más flexibles que las grandes bolsas de valores.
http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_glosario_bursatil

2



Comisión Federal de Mejora Regulatoria
Coordinación General de Mejora Regulatoria Sectorial

5. Se establecen disposiciones aplicables a la confidencialidad de la información, las cuales deberán preverse en los contratos que celebren las sociedades con las instituciones de crédito, casas de bolsa y demás sujetos que establezca la LMV; sin embargo, dicho costo queda justificado toda vez que se protegerán los intereses de las instituciones de crédito, de las casas de bolsa y de los demás sujetos que negocien operaciones con valores, operaciones derivadas u otros activos financieros al tener protección respecto de la información relativa a sus operaciones; asimismo, la cámara de compensación o la institución del exterior contará con la información relevante para que pueda compensar y liquidar las operaciones derivadas estandarizadas, cumpliendo así con uno más de los compromisos del G-20.

Por lo anterior, la SHCP señala que los beneficios de la regulación que se propone son superiores a los costos en virtud de que se otorga a las sociedades un marco jurídico sólido que permitirá que lleven a cabo sus actividades de manera ordenada, transparente y segura, además se generará certeza jurídica ya que las operaciones de las sociedades se realizarán en concordancia con lo establecido en la LMV.

Por tales motivos, de la valoración efectuada por la COFEMER a la información presentada por la SHCP en la MIR y al propio anteproyecto, se estima que el anteproyecto de referencia cumple con los objetivos de mejora regulatoria, en términos de transparencia en la elaboración y aplicación de las regulaciones.

V. Trámites.

No se omite señalar que, en términos de lo dispuesto por el artículo 69-N de la LFPA, la SHCP deberá proporcionar a esta Comisión, dentro de los 10 días hábiles siguientes a que entre en vigor el anteproyecto en comento, la información prevista en el artículo 69-M de ese ordenamiento legal, respecto de los trámites que se crean y modifican en atención a la pregunta 6 de la MIR en comento.

VI. Consulta Pública.

En cumplimiento de lo establecido en el artículo 69-K de la LFPA, este Órgano Desconcentrado hizo público el anteproyecto de mérito a través de su portal electrónico desde el día en que lo recibió. Al respecto, esta Comisión manifiesta que hasta la fecha de emisión del presente Dictamen no se recibieron comentarios de particulares al anteproyecto.

Por lo expresado con antelación, la COFEMER resuelve emitir el presente Dictamen Total, que surte los efectos de un Dictamen Final respecto a lo previsto en el artículo 69-L, segundo párrafo de la LFPA, por lo que la SHCP puede proceder con las formalidades necesarias para la publicación del referido anteproyecto en el DOF.

2



Comisión Federal de Mejora Regulatoria
Coordinación General de Mejora Regulatoria Sectorial

Lo anterior, se notifica con fundamento en los preceptos jurídicos mencionados, así como en los artículos 7, fracción I, 9, fracción XI y último párrafo, y 10, fracción VI, del Reglamento Interior de la Comisión Federal de Mejora Regulatoria; 6, último párrafo, del Acuerdo por el que se fijan plazos para que la Comisión Federal de Mejora Regulatoria resuelva sobre anteproyectos y se da a conocer el Manual de la Manifestación de Impacto Regulatorio; y, Primero, fracción I, del Acuerdo por el que se delegan facultades del Titular de la Comisión Federal de Mejora Regulatoria a los servidores públicos que se indican, ambos publicados en el DOF el 26 de julio de 2010.

Sin otro particular, aprovecho la ocasión para enviarle un cordial saludo.

Atentamente
El Coordinador General

JULIO CÉSAR ROCHA LÓPEZ

ALUB/IAVV

XL (10) 11 2:00