

México, D.F a 10 de diciembre del 2010

Lic. Antonio Reyna Castillo
Vicepresidente Jurídico
Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro
P r e s e n t e .

En relación con el proyecto de Circular "Disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro", en su versión enviada a esta Asociación el pasado 1º de diciembre, nos permitimos hacerle llegar los siguientes comentarios:

I. Comentarios específicos

I.1 Definiciones

- 1) El Aviso de Desviación excede el marco legal que incorpora al Programa de Corrección como un instrumento de autocorrección, con el incentivo de la imposición de una multa que represente 25 por ciento de la prevista en la Ley, según el tipo de infracción.
 - i. Consecuentemente, en la regulación administrativa debe acotarse el tratamiento y efectos que se otorgará al Aviso de Desviación, a fin de que sea consistente con los principios constitucionales de legalidad y seguridad jurídica.
 - ii. Por estar correlacionados, este comentario también aplica a la Omisión Reincidente o Contravención Reincidente.
- 2) Categoría, es necesario aclarar o, en su caso, suprimir la referencia a la calificación crediticia de las Notas, para evitar ser redundantes.
- 3) Costos por Asesoría, se considera que deben excluir a los que se deriven de la adquisición de Activos Objeto de Inversión, Vehículos y adquisición de Notas por parte de las Sociedades de Inversión, que corresponden a Costos de Corretaje.
- 4) Incluir en la definición de Custodio al Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL).
- 5) Desviación Permitida, se omite establecer el límite máximo, que actualmente es de hasta un punto porcentual.

AMA/028/10
DIC 10 PM 5:26
210001

UPJ
15,157
13 DIC 2010
Firma: MS
Hora:

- 6) Informe Mensual, en cuya definición debe omitirse la mención al artículo 6° del Reglamento.
- 7) Incluir en la lista de operaciones que no deben ser consideradas como operaciones a futuro: Mercado Primario y Secundario de Valores Extranjeros o “Europesos”, que por la naturaleza del mercado donde operan se liquidan en t+3 o t+4, así como cualquier valor gubernamental que por su naturaleza en los mercados internacionales se liquidan hasta en t+8.
- 8) Plan de Funciones, en cuya definición corresponde hacer referencia al artículo 30 cuarto párrafo de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, así como al artículo 154 del Reglamento.
- 9) Riesgo Financiero, al respecto se observa que en esta Circular Única Financiera sólo se establecen las disposiciones conducentes al riesgo financiero al que se encuentran expuestas las Siefores, lo que probablemente significa que se mantendrá en vigor la Circular CONSAR 62-1 en lo conducente al Riesgo Operativo. Si esta apreciación es correcta, resulta necesario incorporar en el régimen transitorio la derogación de diversas disposiciones de la Circular CONSAR 62-1.

1.2 Prospectos de Información y Folletos Explicativos.

1. La interpretación de los artículos 3 y 4 implica que una Administradora sólo puede someter la adenda al prospecto de información manifestando que será aprobada en la siguiente sesión del órgano de gobierno de la Administradora, bajo los supuestos de la fracción I del artículo 4. Por lo que es necesario, otorgar la misma facilidad al caso descrito en la fracción II y III del artículo 4.
2. En el artículo 4 la referencia “... órgano de gobierno de la Administradora...”, resulta imprecisa debido a que la Administradora cuenta con diversos órganos de gobierno y por ser la referencia aplicable de acuerdo con la Ley al Consejo de Administración.

Adicionalmente se solicita que extender a 20 días hábiles el plazo para remitir a la Comisión, el acta de la sesión o constancia emitida por el secretario, donde se manifieste la aprobación de los cambios a los prospectos de información

3. En el artículo 6, no se juzga justificado que tales prospectos deban cumplir con los requisitos que establece el artículo 47 bis de la Ley, a excepción de

lo establecido por la fracción VIII. Lo anterior, debido a que se trata del concepto e importe de las comisiones que se cobrarán y explicar la forma de cálculo.

I.3 Valuación.

- 1) Se propone mantener en la disposición vigésima séptima de la Circular CONSAR 21-5, que a la letra dice:
 - i. "Para determinar los límites de cumplimiento del régimen de inversión en su operación, las Sociedades de Inversión deberán utilizar los precios o Valor en Riesgo que le sean proporcionados por el Proveedor, el Custodio o la Sociedad Valuadora que tengan contratados, según corresponda al tipo de Activo Objeto de Inversión de que se trate o, en su caso, los determinados por la propia Administradora."
- 2) En el artículo 10, se sugiere revisar la referencia a las reglas prudenciales para la administración de riesgos emitidas por la Comisión, debido a que seguramente diversas disposiciones serán materia de derogación.
- 3) En el artículo 11, es necesario establecer el plazo en que las Administradoras deberán conservar las evidencias correspondientes.
- 4) La referencia del último párrafo del artículo 13 corresponde a Valores Extranjeros y no simplemente a Valores.

I.4. Disposiciones Prudenciales en materia de Inversiones.

- 1) En el artículo 35 se observa que:
 - i. En el último párrafo queda comprendido lo previsto en el artículo 42 de la Ley, por lo que se propone suprimir el segundo párrafo;
 - ii. Se dispone que los Comités de Inversión deban integrarse cuando menos por cinco miembros y el quórum de asistencia es al menos de cinco miembros, lo que significaría un quórum del cien por ciento y la dificultad de sesionar, por lo que se propone que el quórum de asistencia se fije en función de un porcentaje calificado del total de los integrantes.
 - iii. Es necesario aclarar el último párrafo tratándose de la referencia a: "... los casos en que las reglas generales prevean que se requiere una mayoría calificada."

- 2) El último párrafo del artículo 39 se refiere a la aplicación de sanciones en el capítulo denominado Del Responsable del Área de Inversiones. En consideración a que en esta Circular se compilan y adicionan disposiciones dispersas que se refieren a varios temas, se propone que el tema de las sanciones administrativas se concentre en un solo Título o artículo, dado que en el proyecto se encuentran consideradas, en adición al artículo mencionado, en los numerales 46 último párrafo, 76, 99, 115 y 148.
- 3) Se sugiere modificar la redacción del artículo 40 de la siguiente manera:
- “Artículo 40.- Artículo 40.- El Responsable del Área de Inversiones tendrá a su cargo, cuando menos, las siguientes funciones:
- I. Ser responsable de la ejecución de la política y estrategia de inversión determinada por el Comité de Inversión, para lo cual podrá ejecutar dicha estrategia o girar las instrucciones correspondientes a otros Operadores y, en su caso, a los Prestadores de Servicios Financieros, y ...”
- 4) El artículo 44 no especifica el alcance de las pruebas, anteriormente se hacía referencia a la regla vigésima primera de la Circular Consar 62.
- 5) En relación al artículo 45 se hacen las siguientes consideraciones:
- i. La regla es confusa, ya que en su primer párrafo indica que por lo menos uno de los responsables del registro, asignación y liquidación de las operaciones de inversión deberá estar certificado, mientras que en su segundo párrafo no permite asignar o liquidar instrumentos a los funcionarios que no se encuentren certificados. Derivado de lo anterior, sugerimos se elimine el segundo párrafo de esta regla.
 - ii. Se establece que la certificación tendrá una vigencia máxima de tres años, considerándose que debe establecerse de manera expresa la revalidación o renovación.
- 6) En relación al artículo 46 se hacen las siguientes consideraciones:
- i. Es innecesaria la figura de adenda al Manual de Inversión.
 - ii. Las políticas referidas en la fracción XI, son materia que corresponde al Manual de Políticas y Procedimientos para la Administración del Riesgo Financiero.

I.5. Contraloría Normativa.

- 1) El título V acota las obligaciones del Contralor Normativo a la vigilancia del proceso de inversiones. Lo anterior, es contrario a lo establecido en el artículo 30 de la Ley del SAR, donde se establece que el contralor normativo es responsable de vigilar todo el cumplimiento de la normatividad interna y externa.
- 2) En el artículo 48, los reportes del Contralor Normativo en función de su oportunidad deben elevarse al Consejo de Administración y no genéricamente a los órganos de gobierno. En obvio de repeticiones, se reitera este comentario que como ya fue indicado es aplicable a diversas disposiciones del proyecto de Circular.
- 3) En el artículo 49 segundo párrafo se propone considerar que el Plan de Funciones también pueda presentarse a la aprobación del Consejo de Administración en la sesión que se celebre en el mes de enero del año correspondiente a su aplicación.
- 4) En el artículo 50, que se refiere a los apartados que como mínimo debe comprender el Plan de Funciones, entre los aspectos considerados en la regulación vigente (Circular CONSAR 25-2), deben mantenerse los que se refieren al registro de trabajadores, el registro y control de agentes promotores, así como la emisión y entrega de estados de cuenta.
- 5) En el propio artículo 51, se propone que el plazo para la entrega del informe mensual continúe siendo a más tardar el último día del mes siguiente al que corresponde dicho documento, o bien que respecto del plazo de cinco días hábiles previsto en el proyecto, el mismo se amplié a diez días hábiles.
- 6) En el artículo 54, se considera que la obligación de establecer controles sobre los procesos y procedimientos a que se refiere dicho precepto deben establecerse por las Administradoras, a fin de que su cumplimiento sea evaluado y supervisado por el Contralor Normativo.
- 7) En el artículo 56 se propone sustituir el término "diariamente" por la frase "conforme a su Plan de Funciones".
- 8) En el artículo 58 se dispone que los órganos de gobierno (el Consejo de Administración) de las Administradoras deberán establecer un programa de capacitación continua para el Contralor Normativo y el personal que lo apoye en sus funciones de vigilancia. Por tratarse precisamente de un

órgano de gobierno y no tener funciones operativas, se propone que el Consejo de Administración apruebe el programa de capacitación.

- 9) Artículos 63 a 66. Se refieren a los conceptos de Omisiones, Contravenciones Reincidentes, y a la exclusión de dichas situaciones para propósitos de Programas de Corrección.

En la medida en que dichos programas y sus excepciones se encuentran previstos en los artículos 30 y 100-Bis de la Ley del SAR, y en el artículo 155 del reglamento, se considera que la Circular excede sus alcances y, en consecuencia, se solicita su eliminación.

I.6. Acceso a mercados internacionales.

- 1) En el último párrafo el artículo 68, la referencia a las prohibiciones corresponde al Capítulo II de este Título.
- 2) Tratándose del artículo 72, se reitera el comentario formulado en la definición de Costos por Asesoría. En el propio artículo 72 segundo párrafo, es necesario aclarar la referencia a "Prestadores de Servicios Independientes".
- 3) En el artículo 74 precisar que está prohibido operar Instrumentos, Valores Extranjeros y Derivados, con intermediarios financieros con los que tengan nexos patrimoniales.
- 4) En el artículo 80, se propone considerar los supuestos de los que dependen de terceros las Administradoras y las Siefors, con respecto al depósito extemporáneo de títulos y valores en la liquidación de operaciones de compraventa.
- 5) En el artículo 81 último párrafo, la referencia a la fracción VIII debe modificarse por la que corresponde a las fracciones IV y IX.

I.7. Operaciones con derivados.

- 1) En el artículo 90, al referirse a los Contratos Marco ISDA o ISMA, se establece que deberán considerar un apartado o suplemento respecto de los funcionarios autorizados para realizar operaciones con Derivados y mantenerlos actualizados. En la práctica, los suplementos no consideran esta información, entre otras razones, debido a que cualquier sustitución o nueva designación de funcionarios implicaría la modificación de los contratos. Se propone que en este artículo se prevea que para realizar las

operaciones se designarán a los funcionarios autorizados y que dichas designaciones deberán mantenerse actualizadas.

- 2) En el artículo 93, el establecimiento de un plazo de tres años a la no objeción para que la Administradora celebre operaciones con Derivados es contraria a los principios de simplificación administrativa y desregulación económica, particularmente debido a que la Comisión al detectar incumplimiento a los requisitos y procedimientos exigibles cuenta con las atribuciones necesarias para la suspensión e inclusive revocación de la no objeción otorgada.

En este tema se propone la actualización en temas específicos y su acreditamiento a satisfacción de la Comisión.

I.7. Operación de Notas y Componentes de Renta Variable.

- 1) En el artículo 96, es necesario considerar que la ficha de liquidación se utiliza hasta que se lleva a cabo el procedimiento correspondiente y no en la estructuración. Igualmente se advierte una referencia errónea a la fracción II del artículo anterior, que no cuenta con fracciones.
- 2) En el artículo 99, se considera que la referencia a Valores Extranjeros de Renta Variable corresponde a Componentes de Renta Variable, en consideración a que la definición prevista en la Circular CONSAR 15-19 modificada y adicionada, establece para los Valores Extranjeros de Renta Variable: Activos Objeto de Inversión cuya naturaleza corresponda a capital emitidos por Emisores Extranjeros.
- 3) En el artículo 100 se aplica el comentario anterior tratándose del ajuste a los ponderadores.

I.8. Operación con Instrumentos Estructurados.

- 1) En el artículo 109 es necesario especificar que únicamente los títulos fiduciarios referidos en el inciso a) de la fracción III de la regla segunda de la Circular Consar 15-19, se deberán vincular a un instrumento de Deuda o Valor Extranjero de Deuda (acuerdos del CAR).
- 2) Se considera conveniente establecer en el artículo 113 un mecanismo para sustituir el instrumento de deuda objeto de la vinculación, siempre y cuando los instrumentos que reemplacen a éste, cumplan con el proceso de vinculación establecido en el Capítulo III de las disposiciones en comento.

I.9. Recomposición de carteras.

- 1) Por la definición normativa de los Valores Extranjeros de Renta Variable, es recomendable que la referencia a dicho término sea modificada por la de Componentes de Renta Variable de una Nota, en los artículos 114 fracciones III y V, 123 fracciones II, III, IV y V, 124 fracción II, así como 130 fracción III e inciso a).
- 2) En el artículo 117, aclarar si la notificación referente al cambio en la calificación crediticia de un activo o contraparte, se tendrá que hacer al día hábil siguiente del evento.
- 3) Las acciones previstas en las fracciones II y III del artículo 120 también se pueden suspender cuando la calificación del instrumento se revise y vuelva a estar dentro de los parámetros permitidos en el régimen de inversión.
- 4) En el artículo 122, la referencia al artículo 120 no corresponde a un supuesto de recomposición de cartera, si no de conservación del Activo Objeto de Inversión
- 5) La redacción del artículo 136 es imprecisa, ya que hace referencia a la obligación del responsable de la UAIR de reportar ciertos supuestos señalados en el capítulo I, sin especificar a cuáles se refiere.
- 6) En el artículo 139 fracción II, en el caso del análisis de peores escenarios que correspondan al nivel de confianza del Valor en Riesgo, en beneficio de la certidumbre, se propone establecer el número de escenarios a analizarse, que de acuerdo a la regulación vigente son trece.
- 7) El artículo 146 propone incorporar el supuesto de que de no presentarse a la Comisión el programa de recomposición de cartera, se entenderá que existe reincidencia para efectos de la sanción por cada día que transcurra sin presentar dicho programa, con el consecuente agravamiento de la sanción en términos de la Ley.

No obstante ser entendible el propósito que se busca, se recomienda no rebasar los alcances legales definiendo la reincidencia en función de días de retraso en la presentación de los programas de recomposición de cartera.

I.10. Disposiciones Finales.

- 1) En el artículo 150 se señala que: "Las Administradoras deberán establecer en los contratos que celebren con sus empleados o funcionarios, los controles o medidas necesarias para vigilar la situación patrimonial de sus funcionarios y empleados."

Por tratarse de un tema especialmente delicado por su alcance, se estima que esta disposición debe excluirse del proyecto y enfatizar con mayor fuerza el control e información sobre las inversiones en valores de los funcionarios e incluso referir a las disposiciones legales que prohíben y sancionan el uso indebido de información privilegiada.

I.11. Transitorios.

- 1) Tratándose del artículo primero segundo párrafo, en lo referente a la nueva certificación de las Administradoras que cuentan con no objeción de la Comisión para operar con derivados, son aplicables los comentarios formulados en el 5) del apartado I.4 de este documento.

En caso de que no fueran atendibles los razonamientos expuestos, se estima indispensable ampliar los plazos de 60 días naturales que se establecen en los últimos tres párrafos de este artículo transitorio.

- 2) Homologar el plazo señalado en este artículo (treinta días hábiles), con el establecido en el cuarto párrafo del artículo primero transitorio (sesenta días naturales). Lo anterior, ya que la conclusión de las actualizaciones del manual de inversión, depende de los ajustes al Plan de Funciones del Contralor Normativo, así mismo se trata de un documento que debe aprobar el Consejo de Administración de las Administradoras, cuyas sesiones ordinarias se celebran trimestralmente.

I.11. Anexos.

- 1) Se sugiere la siguiente redacción para el Anexo A:

**" MODELO DE PROSPECTO DE INFORMACIÓN
VII. INFORMACIÓN PUBLICA SOBRE LA CARTERA DE VALORES
a) Cartera de Valores.**

Se deberá señalar textualmente lo siguiente:

La composición de la cartera estará disponible en las oficinas de la Administradora que opera la Sociedad de Inversión en forma mensual con corte al último día hábil del mes. Asimismo, la cartera se informará a través de al menos un periódico de circulación nacional o en la página de Internet de la Administradora. Las

publicaciones respectivas se realizarán dentro de los primeros diez días hábiles del mes siguiente al que corresponda la información."

II. Dudas específicas

Nos permitimos hacer las siguientes consultas sobre el proceso de vinculación y desvinculación de instrumentos estructurados, descrito en los capítulos III y IV de esta norma:

- 1) ¿Qué tratamiento se les dará a los instrumentos que actualmente están vinculados?
- 2) ¿Qué tratamiento se les dará a las nuevas emisiones de Certificados de Capital de Desarrollo (CKD)?

Sin más por el momento.

Atentamente,



Lic. Oscar Franco López Portillo
Presidente Ejecutivo

c.c.p. → Dr. Luis Mario Hernández- Vicepresidente Financiero.- presente.
→ Act. David Plascencia Perdomo- Director General de Supervisión Financiera -para su conocimiento-presente.

México, D.F a 13 de diciembre del 2010

AMA/029/10

Lic. Antonio Reyna Castillo
Vicepresidente Jurídico
Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro
P r e s e n t e .

BOCC 37
COMISIÓN NACIONAL DEL
SISTEMA DE AHORRO
PARA EL RETIRO
19/12/10

En alcance al comunicado AMA/028/10, enviado a esa Comisión el pasado 10 de diciembre, nos permitimos hacerle llegar los siguientes comentarios en relación al proyecto de Circular "Disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro", enviado a esta Asociación el pasado 1º de diciembre:

I. Comentarios específicos

1) Artículo 64 dice:

"**Artículo 64.-** Los Programas de Corrección presentados por conducto del Contralor Normativo no deberán corresponder a Omisiones Reincidentes o Contravenciones Reincidentes a la normativa. La Comisión verificará que los programas presentados por el Contralor Normativo correspondan a omisiones o contravenciones a la normativa no presentadas u ocurridas con anterioridad, en caso de tratarse de una Omisión Reincidente o Contravención Reincidente a la normativa se determinará como "No Procedente" el Programa de Corrección presentado."

Comentario:

La citada disposición contraviene lo expresamente establecido en el artículo 100 Bis de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, ya que restringe el beneficio contemplado en este precepto legal, al eliminar la posibilidad de presentar Programas de Corrección respecto de "Omisiones Reincidentes" o "Contravenciones Reincidentes"; y establecer que se determinarán como "No Procedente" los Programas de Corrección que tengan por objeto tales Omisiones Reincidentes" o "Contravenciones Reincidentes".

Al respecto, cabe aclarar que de acuerdo a lo expresamente dispuesto por el citado artículo 100 Bis de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (LSAR), los Programas de Corrección resultan procedentes respecto de cualquier irregularidad que se detecte, sea reincidente o no; por lo que atendiendo a la Garantía de Legalidad consagrada en el artículo 16 Constitucional, así como al Principio de Jerarquía Normativa plasmado en el artículo 133 de esta Norma Suprema, es jurídicamente rechazable que una

VRS	
VICEPRESIDENTE JURÍDICO	
15,304	
14 Dic 2010	
Firma:	VR
Hora:	18

norma de rango inferior como lo es el artículo 64 en comento, contravenga o modifique lo establecido en una norma con rango de Ley, como lo es el artículo 100 Bis de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

2) Artículo 91 dice:

“Artículo 91.- Las operaciones con Derivados que se realicen en Bolsas de Derivados deberán estar debidamente documentadas, y se deberá contar con una carta de confirmación por cada operación, la cual podrá ser generada por medios electrónicos.”

Comentario:

Se sugiere modificar la redacción de manera que las Siefors puedan recibir “confirmaciones electrónicas”, en vez de una “carta confirmación” por cada operación.

3) Título VIII

Comentario:

No se menciona el procedimiento para estructurar una nota, liquidarla, así como para integrar y desintegrar notas.

4) Artículo 107 dice:

“Artículo 107.- Las Sociedades de Inversión deberán dar seguimiento al Instrumento Estructurado y a los activos que en su caso lo integren y entregar al Comité de Inversión los resultados de dicho análisis cuando menos una vez al año o en la sesión siguiente a que se verifique cualquier modificación al Instrumento Estructurado. Asimismo, el análisis deberá estar a disposición de la Comisión.”

Comentario:

Es conveniente acotar los casos que se reportarán al Comité de Inversión modificaciones a los instrumentos estructurados. De lo contrario, se estarán reportando modificaciones marginales, incrementando los tiempos de toma de decisiones.

5) Artículo 130, fracción III, inciso b), dice:

“**Artículo 130.-** La Sociedad de Inversión deberá recomponer su cartera conforme a lo previsto en la presente Sección cuando ocurra alguno de los siguientes eventos:

...

III. Cuando se exceda el plazo de cuatro días hábiles establecido por la Comisión para conformar o liquidar el Valor Extranjero de Renta Variable, incumpliendo el Régimen de Inversión Autorizado, siendo imputable el exceso a la Administradora que opera la Sociedad de Inversión.

...

Se considera que un evento es imputable a la Sociedad de Inversión, salvo prueba en contrario, cuando:

...

b) La Sociedad de Inversión, habiendo concertado la compra y/o venta de acciones o Vehículos, no cumpla con la contraprestación pactada dentro de los cuatro días hábiles siguientes a la fecha en que concertó la operación.”

Comentario:

Es necesario especificar que los casos en los que la contraparte incumple en la entrega de acciones o Vehículos no serán imputables a las Siefores.

6) Artículo primero transitorio

“ARTÍCULO PRIMERO. Las presentes disposiciones de carácter general entrarán en vigor al día hábil siguiente a la fecha de su publicación en el Diario Oficial de la Federación.”

Comentario:

Se solicita establecer un plazo de 60 días hábiles para la modificación de los prospectos de información y folletos explicativos.

Sin más por el momento.

Atentamente,


Lic. Oscar Franco López Portillo
Presidente Ejecutivo

c.c.p. Dr. Luis Mario Hernández- Vicepresidente Financiero.- presente.
Act. David Plascencia Perdomo- Director General de Supervisión Financiera -para su conocimiento-presente.