

Circular Única Financiera  
Borrador (01/12/2010)

Comentarios

1. En esta Circular se compilan y adicionan las disposiciones previstas en las Circulares: (i) 10-5 (Prospectos de Información y Folletos Explicativos); (ii) 21-5 (Valuación de los Activos Objeto de Inversión y de las Acciones en circulación de las Siefores); (iii) 25-2 (Plan de Funciones e Informe Mensual de los Contralores Normativos); (iv) 45-4 (Recomposición de Cartera de las Siefores); (v) 53-2 (Reglas Prudenciales a observarse por Afores y Siefores en Operaciones con Derivados); (vi) 55-2 (Reglas Prudenciales a observarse por Afores y Siefores en materia de Inversiones, y (vii) Circular CONSAR 56-3 (Reglas Generales a observarse por las Siefores en la operación de Notas y otros Valores).

Adicionalmente, se abroga la Circular 64-1 (Reglas Generales para notificaciones por correo electrónico y envío de documentos digitales entre los Participantes de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, cuya regulación se incorporó a la Circular Única de Operaciones y que se dejó en vigor).

2. Esta Circular tiene por objeto: "... regular los aspectos financieros a los que deberán sujetarse las Administradoras y las Sociedades de Inversión que éstas operen." Además de las definiciones señaladas en la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, su Reglamento, las reglas generales que establecen el régimen de inversión al que deberán sujetarse las Siefores y las reglas prudenciales en materia de administración de riesgos, se proponen definiciones adicionales, lo cual es relevante por el significado de los términos que en conjunto deben considerarse en esta nueva regulación.

**3. Definiciones:**

- 3.1 Administración del riesgo financiero, se debe circunscribir a los distintos tipos de riesgo financiero;
- 3.2 Aviso de Desviación, entendido como el informe que se presenta a la Comisión por conducto del Contralor Normativo cuando se detecta cualquier Omisión Reincidente o Contravención Reincidente vinculada a los procesos financieros de la Sociedad de Inversión. Estos Avisos no se considerarán como Programas de Corrección.

Al respecto, se observa que el Aviso de Desviación excede el marco de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro 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.

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.

Por estar correlacionados, este comentario también aplica a la Omisión Reincidente o Contravención Reincidente.

- 3.3 Categoría, es necesario aclarar o, en su caso, suprimir la referencia a la calificación crediticia de las Notas, para evitar ser redundantes.
- 3.4 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.
- 3.5 Desviación Permitida, se omite establecer el límite máximo, que actualmente es de hasta un punto porcentual.
- 3.6 Informe Mensual, en cuya definición debe omitirse la mención al artículo 6° del Reglamento.
- 3.7 Operación Fuera de Mercado, se recomienda sustituir el término “suscritas” por “comprometidas” que significa una obligación adquirida por el área de inversiones.
- 3.8 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.
- 3.9 Régimen de Inversión Autorizado, mencionándose que es el previsto en el prospecto de información conforme a las reglas generales que establecen el régimen de inversión al que deberán sujetarse las Siefors.

En virtud de que incisos a) y b) del artículo 4 señalan que cuando se produzcan modificaciones a las reglas generales que establecen el régimen de inversión que establezcan restricciones mayores a las anteriormente vigentes, así como que al establecerse una nueva metodología se deberá observar la normatividad por encima del prospecto de información, se considera que es necesario adecuar esta definición.

- 3.10 Riesgo Financiero, reproduce la definición establecida en la Circular CONSAR 62-1, modificada y adicionada, referente a las reglas prudenciales en materia de administración de riesgos.

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 Siefors, 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.

#### **4. Prospectos de Información y Folletos Explicativos.**

- 4.1 Se propone introducir la figura del anexo o adenda, que resulta innecesaria debido a que el adendum (en plural, adenda) forma parte del prospecto de información. En todo caso es necesario hacer referencia a los prospectos de información, los folletos explicativos y sus modificaciones.
- 4.2 En el artículo 4, se considera que los supuestos señalados en los incisos a), b) y c) resultan aplicables cuando la Sociedad de Inversión deba modificar su prospecto de información de conformidad con lo establecido en las fracciones I (modificaciones al régimen de inversión) y III (otras disposiciones que impliquen modificaciones al prospecto de información y folleto explicativo).
- 4.3 En el mismo artículo 4 y también en diversas disposiciones del proyecto se hace referencia al: "... órgano de gobierno de la Administradora...", lo cual resulta impreciso 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.
- 4.4 En el artículo 6 segundo párrafo, se dispone que cuando la sociedad de inversión haya desahogado las observaciones de la comisión a los prospectos de información y folletos explicativos en el plazo señalado al efecto, la Comisión "por cualquier causa" podrá denegar la autorización. Para favorecer la certidumbre que se busca, se propone suprimir dicha posibilidad.
- 4.5 El artículo 8 se refiere a los prospectos de información de las Siefores que tengan por objeto exclusivo la inversión de fondos de previsión social, señalándose que tales prospectos deberán cumplir con los requisitos que establece el artículo 47 bis de la Ley, a excepción de lo establecido por la fracción VIII, lo que no se juzga justificado debido a que se trata del concepto e importe de las comisiones que se cobrarán y explicar la forma de cálculo.
- 4.6 También en el artículo 8, se propone que los dos últimos párrafos se redacten en uno para evitar duplicidades en las referencias.

#### **5. Valuación.**

- 5.1 En el artículo 10 tercer párrafo se formula referencia a las reglas prudenciales para la administración de riesgos emitidas por la comisión, lo cual se sugiere revisar debido a que seguramente diversas disposiciones serán materia de derogación.

- 5.2 En el artículo 11 segundo párrafo se considera necesario establecer el plazo en que las Administradoras deberán conservar las evidencias correspondientes.
- 5.3 En el artículo 13 último párrafo, la referencia corresponde a Valores Extranjeros y no simplemente a Valores.
- 5.4 En el artículo 16 fracción I, por tratarse de una figura diferente a la Sociedad Valuadora, al Proveedor de Precios y al Custodio, se recomienda incorporar en las definiciones al Valor Independiente, cuya función se encuentra acotada a los Instrumentos Estructurados.
- 5.5 En el artículo 22 primer párrafo, debido a que la valuación no es una función que realizan, se propone suprimir la referencia: “o las Sociedades de Inversión en su caso”.
- 5.6 En este Título se propone mantener la disposición vigésima séptima de la Circular CONSAR 21-5, que a la letra dice:

“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.”

## **6. Disposiciones Prudenciales en materia de Inversiones.**

- 6.1 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, y (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.”
- 6.2 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.

- 6.3 En cuanto a la certificación de funcionarios prevista en el artículo 45, se advierte que además de la certificación de un tercero independiente de reconocido prestigio en la impartición de educación financiera que al efecto designe a la Comisión, se introduce la posibilidad de mecanismos que en su momento establezca la Comisión, misma que se propone suprimir del proyecto.
- 6.4 En el propio artículo 45 se establece que la certificación tendrá una vigencia máxima de tres años, considerándose que debe establecerse de manera expresa la revalidación o renovación.
- 6.5 En el artículo 46 se introduce la figura de los adenda al Manual de Inversión, que por las mismas razones señaladas en el caso de los prospectos de información, se considera innecesaria.
- 6.6 En el artículo 46 se establece que el Manual de Inversión deberá contemplar, entre otros aspectos, el establecimiento de procedimientos para identificar, controlar y mitigar los riesgos operativos derivados exclusivamente de la gestión de las carteras de inversión (fracción XI), lo cual se considera que es una materia que corresponde al Manual de Políticas y Procedimientos para la Administración del Riesgo Financiero.
- 6.7 La fracción XIII inciso c) del propio artículo 46, se refiere a las disposiciones previstas en los artículos 64 y 69 de la Ley, por lo que se considera una referencia redundante que, asimismo, es innecesaria debido a las modalidades previstas para la inversión en Instrumentos Estructurados.

## **7. Contraloría Normativa.**

- 7.1 En vista de que la función del Contralor Normativo no se circunscribe a la evaluación, control y verificación de los aspectos financieros que corresponden a la operación de las Administradoras, se sugiere evaluar la conveniencia de mantener este Título en la Circular, a fin de regularlo por separado.
- Si esta propuesta no fuera atendible, los comentarios a este Título se expresan enseguida.
- 7.2 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.
- 7.3 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.

- 7.4 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 de control de agentes promotores, así como la emisión y entrega de estados de cuenta.
- 7.5 En el artículo 51 se establece que el informe mensual a la Comisión también debe entregarse: "... a cada uno de los integrantes del Consejo de Administración..."; a fin de evitar duplicidades y considerando que las sesiones ordinarias del Consejo de Administración de las Afores se llevan a cabo trimestralmente y en ellas se presenta el informe del Contralor Normativo, se considera excesivo la entrega del informe mensual a los consejeros.
- 7.6 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.
- 7.7 En el artículo 52, la referencia corresponde al artículo 30 antepenúltimo párrafo de la Ley, advirtiéndose que: (i) en la fracción V conviene precisar la participación del Contralor Normativo en las sesiones del Consejo de Administración de *cada* Sociedad de Inversión; (ii) en la fracción VII, incorporar la referencia en plural a los Comités de Inversión, y (iii) en la fracción VIII, igualmente en plural referirse a los Comités de Riesgo Financiero.
- 7.8 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.
- 7.9 En el artículo 54 fracción II, debe suprimirse la referencia a que la política y estrategia de inversión sea aprobada por el Consejo de Administración de la Sociedad de Inversión.
- 7.10 En el artículo 56 se propone sustituir el término "diariamente" por la frase "conforme a su Plan de Funciones".
- 7.11 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.
- 7.12 En relación con los artículos 62 y 63, se considera que: (i) la función del Contralor Normativo consiste en la evaluación, verificación y vigilancia de los procesos, por lo que no debe interferir en la gestión, de manera que sea responsabilidad de las Administradoras la identificación de las causas que

originan omisiones o contravenciones a la normatividad y reservarse al Contralor supervisar que sean resueltos; (ii) debido a que las sesiones ordinarias del Consejo de Administración se llevan a cabo trimestralmente, no es viable elevar y proponer acciones correctivas al Consejo de Administración, y (iii) no corresponde al Consejo la instrumentación de las acciones correctivas.

7.13 Con respecto a los artículos 64, 65 y 66 se reiteran los comentarios formulados a cerca del Aviso de Desviación, así como a las Omisiones Reincidentes o Contravenciones Reincidentes.

## **8. Acceso a los Mercados Internacionales.**

8.1 En el último párrafo el artículo 68, la referencia a las prohibiciones corresponde al Capítulo II de este Título.

8.2 Tratándose del artículo 72, se reitera el comentario formulado en la definición de Costos por Asesoría (3.4).

8.3 En el propio artículo 72 segundo párrafo, es necesario aclarar la referencia a “Prestadores de Servicios Independientes”.

8.4 En cuanto al artículo 75 se propone considerar el caso de los fideicomisos de emisión de Instrumentos Estructurados constituidos en divisiones fiduciarias de entidades con las que se tienen nexos patrimoniales, que actúan por cuenta de terceros, sin asumir responsabilidades de pago ni otorgar a sus tenedores garantías de ningún tipo.

8.5 En el artículo 80, se propone considerar los supuestos de los que dependen de terceros las Administradoras y las Siefores, con respecto al depósito extemporáneo de títulos y valores en la liquidación de operaciones de compraventa.

8.6 En el artículo 81 último párrafo, la referencia a la fracción VIII debe modificarse por la que corresponde a las fracciones IV y IX.

## **9. Operaciones con Derivados.**

9.1 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.

9.2 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.

#### **10. Operación de Notas y Componentes de Renta Variable.**

- 10.1 Se sugiere aclarar la redacción del artículo 94 segundo párrafo, de acuerdo con lo siguiente: “Sólo podrán estructurar Notas en las cuales el Componente de Renta Variable sea un Derivado, aquéllas Administradoras que cuenten con autorización de la Comisión para que las Sociedades de Inversión que administren celebren operaciones con Derivados.”
- 10.2 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.
- 10.3 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.
- 10.4 En el artículo 100 se aplica el mismo comentario tratándose del ajuste a los ponderadores.

#### **11. Operación con Instrumentos Estructurados.**

No hay comentarios.

#### **12. Recomposición de Carteras.**

- 12.1 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).



12.2 En el artículo 120 último párrafo, se considera de mayor claridad el último párrafo de la regla novena de la Circular CONSAR 45-4, en el sentido de que:

“Las acciones previstas en las fracciones II y III del presente artículo se ejecutarán hasta en tanto se mantenga la posesión de Activos Objeto de Inversión o la contra parte cuya calificación crediticia se haya degradado, o bien, hasta en tanto su calificación se revise y vuelva a estar dentro de los parámetros permitidos en el Régimen de Inversión autorizado.”

12.3 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.

12.4 En el artículo 135 debe señalarse que las minusvalías se deberán cubrir con cargo al capital social, suprimiendo la referencia a patrimonio.

12.5 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.

12.6 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.

### **13. Incumplimiento al régimen de inversión.**

El comentario al artículo 148 corresponde al formulado en el numeral 6.2 de esta nota.

### **14. Disposiciones finales.**

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, debido a que podría contravenir el artículo 16 constitucional, cuyo primer párrafo dispone en lo conducente que nadie puede ser molestado en su persona, papeles o posesiones, sino en virtud de mandamiento escrito, que funde y motive la causa legal del procedimiento, 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.

## 15. Transitorios.

15.1 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 numeral 9.2.

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.

15.2 En cuanto al plazo de 30 días hábiles para realizar las actualizaciones al Manual de Inversión y presentarlo a consideración de la Comisión, previsto en el artículo tercero, igualmente es pertinente su ampliación debido a que se trata de un documento que debe aprobar el Consejo de Administración de las Administradoras, cuyas sesiones ordinarias se celebran trimestralmente.

Diciembre 9, 2010.