SHCP
SECRETARÍA DE HACIENDA
Y CRÉDITO PÚBLICO

ESTADOS UNIDOS MEXICANOS

CONSAR
Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro

CIRCULAR ÚNICA FINANCIERA

Agosto 2015

Contenido

I. Introducción

II. Modificaciones relevantes:

A. Certificación de funcionarios

B. Inversiones en Instrumentos Estructurados

C. Gobierno Corporativo

Introducción

En términos regulatorios en materia financiera, la CONSAR utiliza dos herramientas principales para regular las inversiones y controlar los riesgos:

Herramientas:

I. Régimen de Inversión →

- **Se permite la exposición a distintas clases de activos y establece límites cuantitativos.**

II. Circular Única Financiera y Circular 62 (riesgos) →

- **Regulación de gestión de riesgos y**
- **Regulación prudencial.**

En 2011 surge la CUF donde se agrupan los contenidos de los siguientes instrumentos normativos1

Circular 10-5	Reglas para los prospectos de información y los folletos explicativos
Circular 21-5	Reglas para la valuación de los activos
Circular 45-4	Reglas para la recomposición de cartera
Circular 53-2	Reglas prudenciales para operaciones con derivados
Circular 55-2	Reglas prudenciales en materia de inversiones
Circular 56-3	Reglas para la operación de notas y otros valores financieros
Circular 64-1	Reglas para las notificaciones por correo electrónico y envío de documentos digitales

CUF

1/ Las Disposiciones entraron en vigor el 3 de enero de 2011.

Objetivos de la CUF

1 Crear incentivos para que los AFORES sean transformen en verdaderos manejadores de fondos de largo plazo

- Asegurar que las AFORES tengan como prioridad los intereses de los trabajadores.
- Proveer rendimientos competitivos que incrementen las pensiones.

2 Profesionalización de los agentes involucrados

- Requerir análisis más profundos y oportunos.
- Lograr habilidades acordes a la complejidad de los activos que invierten.
- Fomentar una gestión de los activos bajo criterios éticos.
- Evitar conflictos de intereses y adoptar buenas prácticas.

3 Propiciar inversiones seguras de largo plazo

- Fomentar la diversificación, la preservación del capital y el financiamiento productivo.

Objetivos de la CUF

4 Fortalecer el Gobierno Corporativo de la AFORE y sus SIEFORES

- Se establecen claramente las responsabilidades y funciones que deben tener los órganos de la SIEFORE y sus funcionarios ejecutivos
- Mayor involucramiento del Consejo de Administración y los Consejeros Independientes
- Se fortalece la figura del Contralor Normativo
- Se fortalecer las responsabilidades del Comité de Riesgos Financieros

5 Buscar una gestión robusta y segura

- Inducir a que cuenten con infraestructura (física) para administrar adecuadamente los riesgos de las inversiones.

6 Fomentar una adecuada revelación de las estrategias de inversión y administración de riesgos a los trabajadores

- Información que deben contener los manuales, los prospectos de información y los folletos explicativos.

Objetivos de la CUF

7 Adoptar las mejores prácticas internacionales

- Establecer mecanismos para acceder a los mejores precios de mercado de los instrumentos financieros
- Seleccionar a las mejores contrapartes, los mercados más robustos y los medios más eficaces de operación.

8 Asegurar una gestión de inversiones y riesgos adecuada a la creciente complejidad de instrumentos financieros autorizados.

- La apertura del RI hace necesario que la CUF contemple un regulación prudencial diferenciada.
- Este enfoque autoriza inversiones complejas sólo para aquellas AFORES con capacidades más desarrolladas.

Inversiones diferenciadas

- Límites de crédito.
- Instrumentos derivados.
- Mercancías.
- Mandatos.
- Acciones individuales.
- Bursatilizaciones.

Introducción

Los objetivos de la nueva CUF son:

1. Fortalecer la gobernanza de las AFORE
2. Mejorar el capital humano de la industria
3. Robustecer la información para análisis y toma de decisiones
4. Fortalecer las responsabilidad fiduciaria de las AFORE
   - de sus órganos de gobierno
   - de sus funcionarios
   - y de los Contralores Normativos

Contenido

I. Introducción

II. Adecuaciones relevantes:

A. Certificación de funcionarios

B. Inversiones en Instrumentos Estructurados

C. Gobierno Corporativo

Reorganización de la Circular

TÍTULO I.	Disposiciones Generales
TÍTULO II.	De la Administración de Riesgos Financieros de la Sociedad de Inversión
TÍTULO III.	Disposiciones en Materia de Inversiones
TÍTULO IV.	De las Sanas Prácticas
TÍTULO V.	De la Valuación de los Activos Objeto de Inversión
TÍTULO VI.	Del acceso a los Mercados Internacionales
TÍTULO VII.	Del Custodio
TÍTULO VIII.	De las operaciones con Derivados
TÍTULO IX.	De la operación con Estructuras Vinculadas a Subyacentes
TÍTULO X.	De la operación con Instrumentos Estructurados
TÍTULO XI.	Del incumplimiento al Régimen de Inversión y a las presentes Disposiciones
TÍTULO XII.	De la recomposición de cartera de las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro
TÍTULO XIII.	De los prospectos de información, folletos explicativos y su actualización
TÍTULO XIV.	De la elección de la inversión de los recursos de la subcuenta del seguro de retiro, subcuenta de ahorro para el retiro y el ahorro voluntario
TÍTULO XV.	De la Contraloría Normativa
TÍTULO XVI.	Disposiciones Finales

Contenido

I. Introducción

II. Adecuaciones relevantes:

A. Certificación de funcionarios

B. Inversiones en Instrumentos Estructurados

C. Gobierno Corporativo

Certificación de funcionarios

Se requiere que los funcionarios encargados de actividades referentes a las SIEFORE de las áreas de inversiones, riesgos, back office y contraloría normativa estén certificados.*

- **Esquema de incentivos de la certificación de funcionarios:**

Premio

- **Se incorpora el carácter de permanente** para certificaciones internacionales (se elimina la contingencia actual del proceso de recertificación y/o refrendos a través de cursos de capacitación).
- Se otorgan **certificaciones temporales** para los niveles iniciales e intermedios de las certificaciones internacionales donde la vigencia temporal es mayor a la vigencia de certificaciones locales.
- Se reconocen las certificaciones internacionales para **distintas actividades**.
- La certificación es obtenida a **nivel personal**.

Castigo

- **Se sanciona a Administradoras y operadores** que no estén certificados, operen y causen minusvalías en los fondos.

*El esquema de certificaciones se diferencia por actividad (inversión, riesgos, CN, back office) y por vehículo de inversión. Asimismo, se mantienen las diferencias en las vigencias por tipo de examen/proceso aprobado.

Política de Certificación de funcionarios

1. Certificación general en materia financiera

Certificación / Área	Inversiones	Riesgos	Contraloría Normativa	Confirmación, Liquidación, Asignación y Registro Contable
Vigencia: 2 años				
Certificación genérica en materia de inversiones (Publicada en la página de Internet de CONSAR)	✓	✓	✓	✓
Vigencia: 4 años				
Chartered Financial Analyst (CFA) Nivel 1	✓	✓	✓	✓
Financial Risk Manager (FRM-GARP) Nivel 1	✓	✓	✓	✓
Professional Risk Manager (PRM-PRMIA) 2 Exámenes	✓	✓	✓	✓
Associate of the Society of Actuaries (ASA) 3 Exámenes	✓	✓	✓	✓
Vigencia: 4 años				
Chartered Financial Analyst (CFA) Nivel 2	✓	✓	✓	✓
Professional Risk Manager (PRM-PRMIA) 3 Exámenes	✓	✓	✓	✓
Associate of the Society of Actuaries (ASA)	✓	✓	✓	✓
Vigencia: Permanente para las certificaciones concluidas				
Chartered Financial Analyst (CFA)	✓	✓	✓	✓
Financial Risk Manager (FRM-GARP)	n.a.	✓	✓	✓
Professional Risk Manager (PRM-PRMIA)	n.a.	✓	✓	✓
Fellow of the Society of Actuaries (FSA): Especialización en Quantitative Finance and Investment (QFI)	n.a.	✓	✓	✓
Claritas Investment Certificate (aplicado por CFA Institute)	n.a.	n.a.	✓	✓

2. Certificación para operaciones con Derivados

Certificación / Área	Inversiones	Riesgos	Contraloría Normativa	Confirmación, Liquidación, Asignación y Registro Contable
Vigencia: 3 años				
Certificación en Derivados (Publicada en la página de Internet de CONSAR)	✓	✓	✓	✓
Vigencia: 4 años				
Chartered Financial Analyst (CFA) Nivel 1	✓	✓	✓	✓
Financial Risk Manager (FRM-GARP) Nivel 1	✓	✓	✓	✓
Professional Risk Manager (PRM-PRMIA) 2 Exámenes	✓	✓	✓	✓
Associate of the Society of Actuaries (ASA) 3 Exámenes	✓	✓	✓	✓
Vigencia: 4 años				
Chartered Financial Analyst (CFA) Nivel 2	✓	✓	✓	✓
Professional Risk Manager (PRM-PRMIA) 3 Exámenes	✓	✓	✓	✓
Associate of the Society of Actuaries (ASA)	✓	✓	✓	✓
Vigencia: Permanente para las certificaciones concluidas				
Chartered Financial Analyst (CFA)	✓	✓	✓	✓
Financial Risk Manager (FRM-GARP)	n.a.	✓	✓	✓
Fellow of the Society of Actuaries (FSA): Especialización en Quantitative Finance and Investment (QFI)	n.a.	✓	✓	✓

3. Certificación para operaciones con CKDs

Certificación / Área	Inversiones	Riesgos	Contraloría Normativa	Confirmación, Liquidación, Asignación y Registro Contable
Vigencia: 3 años				
Certificación en Instrumentos Estructurados (Tipo CKDs) (Publicadas en la página de Internet de CONSAR)	✓	✓	✓	No requerido
Vigencia: 4 años				
Chartered Financial Analyst (CFA) Nivel 1	✓	✓	✓	No requerido
Chartered Alternative Investment Analyst (CAIA) Nivel 1	✓	✓	✓	No requerido
Vigencia: 4 años				
Chartered Financial Analyst (CFA) Nivel 2	✓	✓	✓	No requerido
Vigencia: Permanente para las certificaciones concluidas				
Chartered Financial Analyst (CFA)	✓	✓	✓	No requerido
Chartered Alternative Investment Analyst (CAIA)	✓	n.a	✓	No requerido

Certificaciones

- A partir de la entrada en vigor de las Disposiciones se deberán observar los siguientes plazos:

Certificación / Área	Inversiones	Riesgos	Contraloría Normativa	Confirmación, Liquidación, Asignación y Registro Contable
Certificación genérica en materia financiera	0 meses		13 meses	
Certificación en Derivados	7 meses			
Certificación en Instrumentos Estructurados (CKDs) (A partir de la fecha de notificación de CONSAR)	12 meses			No requerido

- La certificación de los Funcionarios para la operación con Derivados tendrá una vigencia de 3 años a partir de la fecha de publicación de la CUF.
- La certificación general en materia financiera serán vigentes por el periodo originalmente previsto.

Reglas aplicables a la certificación de Funcionarios*

- Las certificaciones dependen de la función que desempeñe el funcionario
- Las certificaciones generales se mantienen, pero se acorta su vigencia y los exámenes se revisan para actualización con expertos independientes (FINRA)
- Se introduce plazo de expiración para la certificación de derivados (3 años)
- Se incluyen nuevos funcionarios obligados para certificarse:
  - back-office, contraloría normativa, toda el área de riesgos
- Se incluyen nuevas obligaciones de certificación especializada:
  - Instrumentos alternativos (adicionalmente a los derivados)
- Se prevén criterios para mitigar arbitrajes de la regulación (Anexo):
  - Cómputo de la vigencia, del alcance, de las prórrogas para nuevos entrantes y reingresos
  - Entran en vigor en enero de 2016 (excepto para las certificaciones nuevas aplicables a áreas completas, para permitirles v.gr. Áreas de back-office)

*Entendiéndose por Funcionario a toda persona física que desempeñe un empleo, cargo o comisión en las Administradoras, en las Sociedades de Inversión o ambas.

Contenido

I. Introducción

II. Adecuaciones relevantes:

A. Certificación de funcionarios

B. Inversiones en Instrumentos Estructurados

C. Gobierno Corporativo

Instrumentos Estructurados

En general, en la nueva CUF se **ajustan y reorganizan las reglas sobre Instrumentos Estructurados**, atendiendo a lo siguiente:

1. Se **diferencian los requerimientos por tipo de Instrumentos Estructurado** (i.e. CKDs, Fibras, REITs y CB de activos reales).

2. Se reestructuran las **políticas de elegibilidad** del administrador del IE y del **cuestionario** de selección de Instrumentos Estructurados (DDQ).

3. Se permite que ciertos análisis sean realizados indistintamente por las áreas de inversiones o de riesgos, siempre que se documente en actas y manuales el área responsable.

4. Se elimina el arbitraje de cumplimiento de la toma de decisiones, análisis y seguimiento de inversiones aplicables a deuda estructurada

Adiciones relevantes respecto a las inversiones en Instrumentos Estructurados

Se prevé que las **Áreas de Inversiones o de Riesgos** realicen lo siguiente:

- Aplicar las **políticas de elegibilidad** definidas y aprobadas por el Comité.
- Aplicar el **cuestionario (DDQ)** aprobado por el Comité de Inversión.
- Solicitar el **código de ética del administrador** del CKD.
- Contar con un **análisis sobre las características y riesgos inherentes** de cada IE.
- Dar seguimiento al instrumento con base en información del valuador independiente.

El **Responsable del Área de Inversiones** deberá presentar al Comité de Inversión una **opinión general sobre la conveniencia de la inversión en los Instrumentos Estructurados propuestos.**

El **Comité de Inversión debe prever políticas que deberá observar el administrador del IE** respecto a **la evaluación de los riesgos operativos, legales, técnicos, políticos y sociales** a los que estén expuestas las inversiones subyacentes.

Se mantiene el poder de vetar inversiones a los consejeros independientes

Adiciones relevantes respecto a las inversiones en Instrumentos Estructurados

Se fortalece el funcionamiento de los **programas de inversión** en Instrumentos Estructurados

- Se cierra la posibilidad de evadir responsabilidades a través de estos programas (evitan tener que consultar caso por caso de las inversiones, pero observando criterios y lineamientos claros y con apego a la regulación)
- Se exige rendición de cuentas de la ejecución del área de inversiones hacia los comités (seguimiento puntual a las inversiones)

Se fomenta la **adopción de prácticas internacionales en cuanto a**

- revelación de información
- análisis de escenarios y riesgos
- En ambos casos se siguen principios de la asociación *International Limited Partner Association, ILPA)*

Se preserva las reglas regultorias de contabilidad y valuación

Se estandariza la información provista a los tenedores de los CKD

- los **análisis** requeridos deberán ser elaborados únicamente con base en **información que esté disponible** para los inversionistas

Contenido

I. Introducción

II. Adecuaciones relevantes:

A. Certificación de funcionarios

B. Inversiones en Instrumentos Estructurados

C. Gobierno corporativo

Fortalecimiento del Gobierno Corporativo

Se robustecen los requisitos de gobierno corporativo de las AFORE para establecer un mejor balance entre los intereses de los trabajadores y los de las administradoras.

Código de Ética y Comité de Buenas Prácticas

- El Órgano de Gobierno debe aprobar un código de buenas prácticas y un código de ética.

Consejeros Independientes

- Se establece que, cuando sea incorporado un Consejeros Independiente, tendrá un plazo de 60 días hábiles para manifestar su opinión sobre los acuerdos tomados previamente.
- Al dejar su cargo deberán rendir un informe con su opinión sobre la situación de la AFORE.

Contralor Normativo

- El Contralor Normativo deberá: i) contar con un cronograma para solventar las observaciones de CONSAR y ii) contar con una matriz de vulnerabilidades.

Comité de Riesgos Financieros

- Se fortalecen las responsabilidades del Comité de Riesgos y la UAIR.

Fortalecimiento del Gobierno Corporativo

Comité de Inversión

- Se establece que deberá aprobar y dar seguimiento a la Estrategia de Inversión en instrumentos de deuda (no gubernamental) y elaborar un análisis de crédito.

Subcomités

- Se precisan las reglas sobre la creación de subcomités.

Manuales de Inversión y de Riesgos

- Se simplifican los criterios de aprobación. Se impone el requisito de contar con la no objeción de CONSAR de los manuales en capítulos sobre actividades sustantivas.

Manual para las áreas de confirmación, liquidación asignación y registro contable

- Se adiciona la obligación de contar con un manual de las áreas de confirmación, liquidación, asignación y registro contable en el que se indiquen las políticas de operación.

SHCP
SECRETARÍA DE HACIENDA
Y CRÉDITO PÚBLICO

ESTADOS UNIDOS MEXICANOS

CONSAR
Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro

CIRCULAR ÚNICA FINANCIERA

Agosto, 2015