

SEGUNDA SECCION

SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO

CIRCULAR CONSAR 51-4, Reglas Prudenciales en materia de administración integral de riesgos a las que deberán sujetarse las Administradoras de Fondos para el Retiro con respecto a las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro que operen.

Al margen un sello con el Escudo Nacional, que dice: Estados Unidos Mexicanos.- Secretaría de Hacienda y Crédito Público.- Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro.

CIRCULAR CONSAR 51-4

REGLAS PRUDENCIALES EN MATERIA DE ADMINISTRACION INTEGRAL DE RIESGOS A LAS QUE DEBERAN SUJETARSE LAS ADMINISTRADORAS DE FONDOS PARA EL RETIRO CON RESPECTO A LAS SOCIEDADES DE INVERSION ESPECIALIZADAS DE FONDOS PARA EL RETIRO QUE OPEREN.

El Presidente de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro, con fundamento en los artículos 5o. fracciones II y III, 12 fracciones I, VIII y XVI, 42 bis, 48 fracción IX, 89, 90 fracción II y 113 de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, ha tenido a bien expedir las siguientes:

REGLAS PRUDENCIALES EN MATERIA DE ADMINISTRACION INTEGRAL DE RIESGOS A LAS QUE DEBERAN SUJETARSE LAS ADMINISTRADORAS DE FONDOS PARA EL RETIRO CON RESPECTO A LAS SOCIEDADES DE INVERSION ESPECIALIZADAS DE FONDOS PARA EL RETIRO QUE OPEREN

CAPITULO I DISPOSICIONES GENERALES

PRIMERA.- Las presentes disposiciones tienen por objeto establecer lineamientos mínimos que las administradoras de fondos para el retiro deberán observar para implementar una adecuada administración integral de riesgos en el manejo de los recursos e inversiones de las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro que operen.

SEGUNDA.- Para los efectos de las presentes disposiciones se entenderá por:

- I. Administración de Riesgos, al conjunto de objetivos, políticas, procedimientos y acciones que se implementen para identificar, medir, monitorear, limitar, controlar, informar y revelar los distintos tipos de riesgo a que se encuentran expuestas las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro;
- II. Administradoras, a las administradoras de fondos para el retiro;
- III. Comisión, a la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro;
- IV. Comité de Inversión, al previsto en el artículo 42 de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro;
- V. Comité de Riesgos, al previsto en el artículo 42 bis de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro;
- VI. Componentes de Renta Variable, a los Instrumentos de Renta Variable y Valores Extranjeros de Renta Variable a los que está permitido vincular las Notas, que repliquen los índices previstos en las reglas de carácter general expedidas por la Comisión en materia de régimen de inversión, a través de Vehículos que confieran derechos sobre los mismos, acciones que los integren o Derivados. Los Componentes de Renta Variable sólo podrán adquirirse para estructurar Notas;
- VII. Custodio, al banco, casa de bolsa o entidad que reciba Instrumentos o valores para su guarda;
- VIII. Derivados, a las operaciones a Futuro, de Opción o de Swap, a que se refieren las disposiciones del Banco de México;
- IX. Divisas, a los dólares de los Estados Unidos de América, euros y yenes, así como las demás monedas extranjeras en que se denominen los Instrumentos y Valores Extranjeros;
- X. Instrumentos, a todos los valores de deuda y de renta variable denominados en moneda nacional, Unidades de Inversión o Divisas emitidos por Emisores Nacionales, incluidos los Certificados de Participación, los documentos o contratos de deuda a cargo del Gobierno Federal, los depósitos a cargo del Banco de México, y aquellos otros que prevea la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro;

- XI.** Instrumentos de Deuda, a los activos objeto de inversión, cuya naturaleza corresponda a valores, títulos o documentos representativos de una deuda a cargo de un tercero, emitidos por Emisores Nacionales;
- XII.** Notas, a los instrumentos de Deuda o Valores Extranjeros de Deuda, con principal protegido a vencimiento ligados a uno o varios de los índices establecidos en las reglas de carácter general expedidas por la Comisión en materia de régimen de inversión, así como a los Instrumentos de Deuda o Valores Extranjeros de Deuda que estructurados en conjunto con Componentes de Renta Variable se comporten como los anteriores;
- XIII.** Operación Fuera de Mercado, a la operación cuyas cotizaciones grabadas o documentadas y suscritas por el área de inversiones, sean más favorables que la concertación de la misma;
- XIV.** Prestadores de Servicios Financieros, a las personas morales facultadas para operar con valores por cuenta de terceros, así como para ofrecer otros servicios relacionados con valores, como la asesoría en materia de inversiones, administración y gestión de activos, entre otros, que se encuentren sujetos a la regulación y supervisión de agencias gubernamentales de países miembros del Comité Técnico de la Organización Internacional de Comisiones de Valores y de la Unión Europea;
- XV.** Riesgo de Crédito o Crediticio, a la pérdida potencial por la falta de pago de una contraparte en las operaciones que efectúen las Sociedades de Inversión;
- XVI.** Riesgo Legal, a la pérdida potencial por el posible incumplimiento de las disposiciones legales y administrativas aplicables, la emisión de resoluciones administrativas y judiciales desfavorables y la aplicación de sanciones, en relación con las operaciones que las Administradoras, Sociedades de Inversión lleven a cabo;
- XVII.** Riesgo de Liquidez, a la pérdida potencial por la venta anticipada o forzosa de activos a descuentos inusuales para hacer frente a obligaciones, o bien, por el hecho de que una posición no pueda ser oportunamente enajenada, adquirida o cubierta mediante el establecimiento de una posición contraria equivalente;
- XVIII.** Riesgo de Mercado, a la pérdida potencial por cambios en los factores de riesgo que incidan sobre la valuación de las posiciones, tales como tasas de interés, tipos de cambio e índices de precios, entre otros;
- XIX.** Riesgo Operativo, a la pérdida potencial por fallas o deficiencias en los sistemas de información, en los controles internos o por errores en el procesamiento de las operaciones;
- XX.** Sistema de Monitoreo de Valores, al sistema informático que permita verificar y monitorear el estatus de los traspasos de valores;
- XXI.** Sociedades de Inversión, a las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro;
- XXII.** Valores Extranjeros, a los activos objeto de inversión de Deuda y de Renta Variable emitidos por Emisores Extranjeros;
- XXIII.** Valores Extranjeros de Deuda, a los activos objeto de inversión, cuya naturaleza corresponda a valores, títulos o documentos representativos de una deuda a cargo de un tercero, emitidos por Emisores Extranjeros, y
- XXIV.** Valores Extranjeros de Renta Variable, a los activos objeto de inversión cuya naturaleza corresponda a capital emitidos por Emisores Extranjeros.

TERCERA.- Para la Administración de Riesgos las Sociedades de Inversión deberán:

- I.** Identificar, medir, monitorear, limitar, controlar, informar y revelar los riesgos cuantificables a los que estén expuestas, considerando, en lo conducente, los riesgos no cuantificables, y
- II.** Conforme a los límites sobre la exposición al riesgo que definan sus consejos de administración, desarrollar políticas y procedimientos para la administración de los distintos tipos de riesgos a los que se encuentren expuestas, sean éstos cuantificables o no.

Las Administradoras deberán delimitar claramente las diferentes funciones y responsabilidades en materia de Administración de Riesgos de las Sociedades de Inversión que operen, entre sus distintas áreas

y personal, en los términos de las presentes disposiciones.

CUARTA.- Será responsabilidad exclusiva del Consejo de Administración de cada Sociedad de Inversión, aprobar las políticas y procedimientos para la Administración de Riesgos, así como establecer sus límites sobre la exposición al riesgo. Al efecto, el Consejo de Administración de la Administradora que las opere deberá aprobar, a propuesta de los Comités de Riesgos de sus Sociedades de Inversión, el Manual de Políticas y Procedimientos para la Administración Integral de Riesgos a que hace referencia el capítulo V de las presentes Reglas para que una vez que se cuente con dicha aprobación sea presentado por la Administradora a la Comisión para su no objeción.

El Manual de Políticas y Procedimientos para la Administración Integral de Riesgos deberá formar parte del programa de autorregulación que apruebe el Consejo de Administración en términos del artículo 29 de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

El Consejo de Administración de cada Sociedad de Inversión deberá revisar cuando menos una vez al año los objetivos, políticas y procedimientos para la Administración de Riesgos e informar del resultado al Consejo de Administración de la Administradora que la opere, a efecto de que este último presente a la Comisión las modificaciones que, en su caso, se realicen al Manual de Políticas y Procedimientos para la Administración Integral de Riesgos para su no objeción.

CAPITULO II DE LOS COMITES DE RIESGOS

QUINTA.- El Consejo de Administración de cada Sociedad de Inversión deberá constituir un Comité cuyo objeto será la administración de los riesgos a que se encuentren expuestas, sean éstos cuantificables o no, así como vigilar que la realización de las operaciones se ajuste a los límites, políticas y procedimientos para la Administración de Riesgos aprobados por el citado Consejo.

El Comité de Riesgos de cada Sociedad de Inversión deberá ser presidido por el Director General de la Administradora que opere a la Sociedad de Inversión y deberá estar integrado por lo menos con uno de los Consejeros Independientes, uno de los Consejeros no Independientes y el responsable de la Unidad para la Administración Integral de Riesgos.

Los responsables de la realización de las inversiones y la ejecución de la estrategia que dicte el Comité de Inversión y de las distintas áreas involucradas en la operación que impliquen la toma de riesgos, así como el Contralor Normativo de la Administradora que opere a la Sociedad de Inversión, deberán ser convocados a todas las sesiones del Comité de Riesgos, en las cuales participarán como invitados con voz pero sin voto.

Los Comités de Riesgos se deberán reunir cuando menos una vez al mes y la sesión no será válida sin la presencia del Consejero Independiente que sea miembro del Comité.

Todas las sesiones y acuerdos de los Comités de Riesgos deberán hacerse constar en actas debidamente circunstanciadas y suscritas por todos y cada uno de los integrantes presentes en la sesión correspondiente.

SEXTA.- Los Comités de Riesgos para el desarrollo de su objeto desempeñarán las siguientes funciones:

- I. Proponer para aprobación del Consejo de Administración de la Sociedad de Inversión y los límites de exposición al riesgo y por tipo de riesgo, tomando en cuenta según corresponda, lo establecido en la décima novena a vigésima tercera de las presentes disposiciones;
- II. Colaborar en la realización del informe y el programa de recomposición de cartera a que se refiere la fracción VI de la presente regla conforme a las reglas de recomposición de cartera que emita la Comisión;
- III. Aprobar:
 - a) La metodología para identificar, medir, monitorear, limitar, controlar, informar y revelar los distintos tipos de riesgos a que se encuentre expuesta la Sociedad de Inversión;
 - b) Los modelos, parámetros y escenarios que habrán de utilizarse para llevar a cabo la medición y el control de los riesgos;
 - c) La realización de nuevas operaciones y prestación de nuevos servicios que por su propia naturaleza conlleven un riesgo, previo a su discusión en el Comité de Inversión de la Sociedad de Inversión de que se trate;

- IV.** Opinar sobre la designación que efectúe la Administradora del responsable de la unidad para la administración integral de riesgos y sobre el contenido del Manual de Políticas y Procedimientos para la Administración Integral de Riesgos;
- V.** Informar al Consejo de Administración y al Comité de Inversión de la Sociedad de Inversión cuando menos trimestralmente, sobre la exposición al riesgo asumida y los efectos negativos que se podrían producir en la marcha de la Sociedad de Inversión, así como sobre la inobservancia de los límites de exposición al riesgo establecidos;
- VI.** No objetar la designación del Prestador de Servicios Financieros que, en su caso, se contrate y del Custodio;
- VII.** Vigilar el cumplimiento del régimen de inversión aplicable a la Sociedad de Inversión y, en caso de incumplimiento, realizar un informe al Consejo de Administración y al Comité de Inversión sobre el incumplimiento y sus posibles repercusiones cuando menos trimestralmente o inmediatamente si las repercusiones así lo ameritan, además de realizar las funciones previstas en las reglas de recomposición de cartera que emita la Comisión;
- VIII.** Informar al Consejo de Administración sobre las medidas correctivas implementadas, tomando en cuenta el resultado de las auditorías relativas a los procedimientos de Administración de Riesgos a que se refieren las disposiciones décima séptima y décima octava;
- IX.** Crear los subcomités que se consideren convenientes para el ejercicio de sus funciones.

Los Comités de Riesgos revisarán cuando menos una vez al año, lo señalado en los incisos a) y b) de la fracción III de la presente disposición, sin perjuicio de realizar dicha función con mayor frecuencia, cuando así se requiera, dadas las condiciones del mercado o en particular las de la Sociedad de Inversión de que se trate.

SEPTIMA.- El Consejo de Administración de cada Sociedad de Inversión podrá, en los términos que se señalen en el manual respectivo, autorizar que se excedan los límites de exposición a los distintos tipos de riesgo o, en su caso, ajustar dichos límites, cuando las condiciones y el entorno de la Sociedad de Inversión así lo requiera.

CAPITULO III DE LA UNIDAD PARA LA ADMINISTRACION INTEGRAL DE RIESGOS

OCTAVA.- Los Comités de Riesgos de las Sociedades de Inversión, para llevar a cabo la Administración de Riesgos, se apoyarán en una unidad especializada cuyo objeto será identificar, medir, monitorear e informar a los órganos y funcionarios a que se refiere la fracción III de la regla siguiente, los riesgos cuantificables que enfrenten las Sociedades de Inversión en sus operaciones.

La Unidad para la Administración Integral de Riesgos deberá constituirse dentro de la estructura de la Administradora, o bien, sin perjuicio de que la responsabilidad de todos los actos de la Unidad esté a cargo de la Administradora, podrá contratarse a un tercero para que preste este servicio. En caso de que la unidad se constituya dentro de la Administradora, deberá ser independiente de las áreas de operación, a fin de evitar conflictos de interés y asegurar una adecuada separación de responsabilidades. En caso de que se contrate la prestación de este servicio con un tercero, dicha persona o entidad no deberá tener conflictos de interés con la Administradora y acreditar capacidad técnica, experiencia en la materia y solvencia moral.

En caso de que el Consejo de Administración de la Administradora elija que los servicios correspondientes a la Unidad para la Administración Integral de riesgos sean prestados por un tercero, el contrato que se celebre con el prestador del servicio deberá delimitar claramente las funciones que realizará la Administradora y las que estarán a cargo del prestador de servicio, asimismo, el contrato deberá ser aprobado por dicho Consejo previo a su celebración. Asimismo, este contrato deberá ser aprobado previamente por el Contralor Normativo cuando se pretenda celebrar con una empresa con la que la Administradora tenga nexos patrimoniales o de control administrativo, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 70 de la Ley, a efecto de que este funcionario verifique que el contenido del contrato se ajusta a las condiciones existentes en el mercado para actos similares.

Las Administradoras deberán conservar a disposición de la Comisión el contrato celebrado con el prestador del servicio de la Unidad para la Administración Integral de Riesgos, así como la constancia de su aprobación por el Consejo de Administración y, en su caso, por el Contralor Normativo de la Administradora.

Independientemente de que la Unidad de Administración Integral de Riesgos se constituya dentro de la estructura o se contrate a un tercero para que preste este servicio, toda Administradora deberá tener

un responsable de riesgos que deberá ser funcionario cuando menos de segundo nivel dentro de la estructura organizacional de ésta, y deberá reportar directamente al Director General de la Administradora.

NOVENA.- La Unidad para la Administración Integral de Riesgos, para el cumplimiento de su objeto, desempeñará las siguientes funciones:

- I. Vigilar que la Administración de Riesgos sea integral y considere los riesgos en que incurran las Sociedades de Inversión;
- II. Proponer la metodología y aplicarla una vez aprobada por el Comité de Riesgos de cada Sociedad de Inversión para identificar, medir y monitorear los distintos tipos de riesgos a que se encuentren expuestas las Sociedades de Inversión, así como los límites por tipo de riesgo establecidos por el Consejo de Administración de cada Sociedad de Inversión, utilizando para tal efecto los modelos, parámetros y escenarios para la medición y control del riesgo establecidos por los citados Comités de Riesgos;
- III. Informar a los Comités de Riesgos y de Inversión de las Sociedades de Inversión, al Director General de la Administradora y al Contralor Normativo sobre:
 - a. La exposición global y por tipo de riesgo de las Sociedades de Inversión. Los informes sobre la exposición de riesgo, deberán incluir análisis de sensibilidad y pruebas bajo condiciones extremas, y
 - b. Las desviaciones que, en su caso, se presenten con respecto a los límites de exposición al riesgo establecidos, proponiendo cuando así corresponda las acciones correctivas necesarias.Los informes a que se refiere esta fracción deberán presentarse mensualmente, o bien, con mayor frecuencia, cuando esto se requiera en atención al dinamismo de los riesgos. Asimismo, se entregará diariamente al Director General, al Contralor Normativo y al responsable de la realización de las inversiones y la ejecución de la estrategia que dicte cada Comité de Inversión, un informe sobre el comportamiento de los riesgos de mercado de las Sociedades de Inversión que opere la Administradora;
- IV. Investigar y documentar las causas que originen desviaciones a los límites de exposición al riesgo establecidos, identificando si dichas desviaciones se presentan en forma reiterada e informar de manera oportuna sus resultados a los Comités de Riesgos, a los Comités de Inversión, al Director General y al Contralor Normativo;
- V. Recomendar al Director General, a los Comités de Inversión, al responsable de la realización de las inversiones y la ejecución de la estrategia que dicte cada Comité de Inversión y a los de las distintas áreas involucradas en la operación que derivado de sus funciones impliquen la toma de riesgos, disminuir la exposición al riesgo a los límites previamente aprobados por el consejo de administración de cada Sociedad de Inversión cuando se excedan éstos, y
- VI. Calcular el rendimiento ajustado por riesgo que se tenga de los activos de cada Sociedad de Inversión y presentarlos a los Comités de Riesgos y de Inversión para su discusión y evaluación.

CAPITULO IV

DE LA MEDICION, SEGUIMIENTO, CONTROL Y CONTENIDO DE LOS INFORMES INTERNOS

DECIMA.- Para llevar a cabo la medición, seguimiento y control de los diversos tipos de riesgo cuantificables y la valuación de las posiciones de las Sociedades de Inversión que opere la Administradora, la Unidad para la Administración Integral de Riesgos deberá:

- I. Contar con modelos y sistemas de medición y control de riesgos que incorporen información de mercado que comprenda variables tales como rendimientos, volatilidad y potencial de movimientos adversos, en donde se refleje de forma precisa el valor de las posiciones y su sensibilidad a los diversos factores de riesgo;
- II. Llevar a cabo estimaciones de la exposición al riesgo de las Sociedades de Inversión, ligadas a resultados o al valor de la cartera de las mismas;
- III. Asegurarse que la información que sirva de base para calcular las posiciones de las Sociedades de Inversión utilizada en los modelos y sistemas de medición de riesgos, sea precisa, íntegra y oportuna, por lo que toda modificación a la citada información deberá quedar documentada y contar con la explicación sobre su naturaleza y motivo que la originó;
- IV. Efectuar revisiones periódicas a los supuestos contenidos en los modelos y sistemas referidos en la fracción I de la presente disposición, y

- V. Comparar periódicamente las estimaciones de la exposición al riesgo contra los resultados efectivamente observados para el mismo periodo de medición y, en su caso, modificar los supuestos empleados al formular dichas estimaciones.

DECIMA PRIMERA.- Los sistemas a que se refiere la fracción I de la disposición anterior, deberán:

- I. Permitir la medición, seguimiento y control de los riesgos a que se encuentren expuestas las Sociedades de Inversión que opere la Administradora, así como la generación de informes al respecto.

Asimismo, deberán prever que el sistema de registro de operaciones concertadas informe al operador cuando el nivel de riesgo asociado a determinados Instrumentos Llegue a los límites que al efecto se prevean en el régimen de inversión o por el Comité de Riesgos o existan condiciones extremas de mercado, y

- II. Considerar para efectos de análisis:

- a. Los diferentes tipos de riesgos cuantificables, tales como Riesgo de Mercado, de crédito y de liquidez, así como la exposición al riesgo global;
- b. Los factores de riesgo tales como tasas de interés, índices de precios, tipos de cambio, índices accionarios y otros que los Comités de Riesgos juzguen relevantes para dicho análisis, considerando su impacto sobre el valor de la cartera de las Sociedades de Inversión;
- c. Las concentraciones de riesgo, incorporando un tratamiento especial a las operaciones con Derivados y Notas, a efecto de verificar que éstos cumplan con su fin, y
- d. Las técnicas de medición adecuadas para el análisis requerido y que permitan identificar los supuestos y los parámetros utilizados en dicha medición.

DECIMA SEGUNDA.- La Unidad para la Administración Integral de Riesgos complementará su medición de riesgos con la realización de pruebas bajo condiciones extremas, que permitan identificar el riesgo que enfrentarían las Sociedades de Inversión que opere la Administradora en dichas condiciones y reconocer las posiciones o estrategias que hagan más vulnerables a las mismas, para lo cual deberán:

- I. Estimar el riesgo bajo condiciones en las cuales los supuestos fundamentales y los parámetros utilizados para la medición de riesgos se colapsen, así como la capacidad de respuesta de la Administradora para minimizar los efectos para las Sociedades de Inversión ante tales condiciones;
- II. Evaluar el diseño y los resultados de las pruebas bajo condiciones extremas, para que a partir de dicha evaluación, se establezcan planes de contingencia aplicables al presentarse esas condiciones en los mercados financieros en que participen las Sociedades de Inversión, y
- III. Considerar los resultados generados por las pruebas bajo condiciones extremas en la revisión de políticas y límites para la toma de riesgos.

La Unidad para la Administración Integral de Riesgos deberá aplicar pruebas bajo condiciones extremas para la medición de todos los riesgos cuantificables a que estén expuestas las Sociedades de Inversión.

DECIMA TERCERA.- Las Administradoras deberán contar con informes que se basen en datos íntegros, precisos y oportunos relacionados con la administración de los riesgos de las Sociedades de Inversión que operen y que contengan como mínimo:

- I. La exposición al riesgo global, por tipo de Instrumento, Valor Extranjero y Derivados, y por tipo de riesgo;
- II. El grado de cumplimiento de las políticas y procedimientos de Administración de Riesgos;
- III. El grado de cercanía a los límites del Régimen de Inversión;
- IV. Los resultados de los diferentes análisis de sensibilidad y pruebas bajo condiciones extremas;
- V. Los resúmenes de los resultados de las auditorías por lo que hace al cumplimiento de las políticas y procedimientos de Administración de Riesgos, así como sobre las evaluaciones de los sistemas de medición de riesgos;
- VI. Los casos en que los límites de exposición al riesgo fueron excedidos, ya sea que se contara o no con autorización previa, y
- VII. El rendimiento diario ajustado por riesgo de los activos de cada Sociedad de Inversión.

Cualquier cambio significativo en el contenido y estructura de los informes, así como en las metodologías empleadas en la medición de riesgos, deberá especificarse dentro de los propios informes.

CAPITULO V
DEL MANUAL DE POLITICAS Y PROCEDIMIENTOS PARA
LA ADMINISTRACION INTEGRAL DE RIESGOS

DECIMA CUARTA.- El Manual de Políticas y Procedimientos para la Administración Integral de Riesgos deberá contemplar, cuando menos, los siguientes aspectos:

- I. El establecimiento explícito de que la Administradora tiene como principal objetivo administrar prudentemente los recursos de los trabajadores registrados en la misma, por lo cual buscarán en todo momento obtener los mejores rendimientos ajustados por riesgo. Adicionalmente, en el caso de que derivado de la administración de los recursos se adquieran derechos corporativos en alguna inversión, deberán diseñar una política de administración para el ejercicio de dichos derechos;
- II. Los objetivos sobre la exposición al riesgo;
- III. Una estructura organizacional diseñada para llevar a cabo la Administración de Riesgos. Dicha estructura deberá establecerse de manera que exista independencia entre la Unidad para la Administración Integral de Riesgos y aquellas otras áreas de control de operaciones, así como clara delimitación de funciones y perfil de puestos en todos sus niveles;
- IV. Las facultades y responsabilidades en función del empleo o cargo que se desempeñe, cuando este último implique la toma de riesgos para las Sociedades de Inversión que opere la Administradora;
- V. La determinación o procedimiento para calcular los límites para la toma de riesgos que establezca el consejo de administración de cada Sociedad de Inversión a nivel global y por tipo de riesgo;
- VI. La forma y periodicidad con la que se deberá informar a los consejos de administración de las Sociedades de Inversión, a los Comités de Riesgos, al Director General de la Administradora, al Contralor Normativo, a los Comités de Inversión, al responsable de la realización de las inversiones y la ejecución de la estrategia que dicte cada Comité de Inversión y los de las distintas áreas involucradas en la operación que derivado de sus funciones impliquen la toma de riesgos, sobre la exposición al riesgo de cada Sociedad de Inversión;
- VII. Las medidas de control interno, así como las correspondientes para corregir las desviaciones que se observen sobre los límites de exposición al riesgo;
- VIII. El proceso para la aprobación de propuestas, estrategias o iniciativas de Administración de Riesgos y, en su caso, de coberturas. Dichas propuestas deberán contar, entre otros aspectos, con una descripción general de la nueva operación, el análisis de sus riesgos implícitos, el procedimiento a utilizar para identificar, medir, monitorear, controlar, informar y revelar tales riesgos, así como una opinión sobre la viabilidad jurídica de la propuesta;
- IX. En caso de que se pretenda celebrar operaciones con Derivados, la logística para operar éstos, ajustándose a las mejores prácticas de conformidad con lo establecido en la regla vigésima octava;
- X. En caso de que se pretenda celebrar operaciones con Notas, deberán ajustarse a las mejores prácticas de conformidad con lo establecido en la regla trigésima;
- XI. En caso de que se pretenda celebrar operaciones con Valores Extranjeros, deberán ajustarse a las mejores prácticas de conformidad con lo establecido en la regla trigésima primera;
- XII. Los planes de acción en caso de contingencias por caso fortuito o fuerza mayor, y
- XIII. El proceso para la autorización por el consejo de administración de cada Sociedad de Inversión del exceso a los límites de exposición al riesgo.

El Manual deberá ir acompañado de los modelos y metodologías para la valuación de los distintos tipos de riesgo, aprobados por los Comités de Riesgos, así como de los requerimientos de los sistemas de procesamiento de información y para el análisis de riesgos.

Asimismo, el Manual y sus modificaciones deberán enviarse a la Comisión para su no objeción, la cual deberá expedirse dentro de un plazo de treinta días naturales, transcurrido este plazo sin que hubiere resolución expresa se tendrá el Manual por aprobado.

DECIMA QUINTA.- El Consejo de Administración de cada Administradora será responsable de que se respete la independencia entre la Unidad para la Administración Integral de Riesgos y las otras áreas de la Administradora, en caso de que dicha unidad forme parte de la estructura de la Administradora.

En caso de que la Administradora contrate con un tercero la prestación de los servicios correspondientes a la Unidad para la Administración Integral de Riesgos, el consejo de administración deberá verificar que la persona o entidad contratada cumpla en todo momento con los requerimientos mínimos establecidos para ella. Asimismo, deberá observarse lo establecido en la regla octava último

párrafo relativo al responsable de riesgos, y el prestador del servicio también deberá ser independiente de las otras áreas de la Administradora.

Adicionalmente, las administradoras deberán difundir una mayor cultura en materia de Administración de Riesgos, adoptando al efecto entre otras medidas:

- I. Programas de revisión del cumplimiento de objetivos, procedimientos y controles en la celebración de operaciones, así como de los límites de exposición al riesgo, semestralmente, o bien, con una mayor frecuencia cuando por las condiciones del mercado se justifique;
- II. Sistemas de almacenamiento, procesamiento y manejo de información que permitan el desarrollo de una Administración de Riesgos;
- III. Difusión y, en su caso, implementación de los planes de acción para casos de contingencia por caso fortuito o fuerza mayor, que impidan el cumplimiento de los límites de exposición al riesgo establecidos, y
- IV. Programas de capacitación para el personal de la Unidad para la Administración Integral de Riesgos, tanto para el caso de que ésta forme parte de la estructura de la Administradora como para cuando se contrate con un tercero, y para todo aquel involucrado en las operaciones que impliquen riesgo para las Sociedades de Inversión que opere la Administradora.

CAPITULO VI DEL CONTRALOR NORMATIVO Y DE LA AUDITORIA

DECIMA SEXTA.- El Contralor Normativo deberá dar seguimiento continuo a las medidas de control que se integren al proceso de operación diaria, relativas a:

- I. El registro, documentación y liquidación de las operaciones que impliquen algún tipo de riesgo, ya sea cuantificable o no conforme a las políticas y procedimientos establecidos en el Manual de Políticas y Procedimientos para la Administración Integral de Riesgos aprobado por el Consejo de Administración de la Administradora, de conformidad con la cuarta de las presentes reglas, y
- II. La observancia de los límites de exposición al riesgo.

Estas actividades deberán integrarse en el programa de autorregulación de la Administradora y en el plan de funciones del Contralor Normativo.

DECIMA SEPTIMA.- Las Administradoras deberán encomendar a un experto independiente, que lleve a cabo cuando menos una vez al año o con una mayor frecuencia, una auditoría de Administración de Riesgos. El experto independiente deberá cumplir con las siguientes características:

- I. No tener antecedentes negativos reportados en la Comisión o en cualquier otra autoridad del sistema financiero mexicano;
- II. Acreditar experiencia mínima de cuatro años en Administración de Riesgos, estadística, valuación financiera y sistemas informáticos;
- III. No ser auditor externo de la Administradora que audite, ni prestarle a ésta servicios profesionales diferentes a la auditoría de Administración de Riesgos, y
- IV. No deberá auditar a la misma Administradora durante más de cinco años seguidos.

El experto independiente a que se refiere esta regla deberá ser elegido por el Consejo de Administración de la Administradora.

DECIMA OCTAVA.- La auditoría en Administración de Riesgos que realice el experto independiente deberá contemplar, entre otros, los siguientes aspectos:

- I. El desarrollo de la Administración de Riesgos de conformidad con lo establecido en las presentes disposiciones y en el Manual de Políticas y Procedimientos para la Administración Integral de Riesgos de la Administradora;
- II. La organización de la Unidad para la Administración Integral de Riesgos y su independencia de las demás áreas, o en caso de que este servicio lo preste un tercero el cumplimiento del contrato celebrado entre las partes;
- III. La suficiencia, integridad, consistencia y grado de integración de los sistemas de procesamiento de información y para el análisis de riesgos, así como de su contenido;
- IV. La consistencia, precisión, integridad, oportunidad y validez de las fuentes de información utilizadas en los modelos de medición;

- V. Las modificaciones en los modelos de medición de riesgos y su correspondiente aprobación por cada Comité de Riesgos;
- VI. El proceso de aprobación de los modelos de medición de riesgos utilizados por la Unidad para la Administración Integral de Riesgos, y
- VII. El adecuado funcionamiento de los controles que reflejen los cambios relevantes en la naturaleza de los instrumentos financieros adquiridos, en los límites de exposición al riesgo y en las medidas de control interno, ocurridos durante el periodo de revisión a que se refiere la presente disposición.

Los resultados de la auditoría se asentarán en un informe que contendrá, en su caso, recomendaciones para solucionar las irregularidades observadas. Dicho informe se presentará al Consejo de Administración de la Administradora y de las Sociedades de Inversión que opere ésta, a los Comités de Inversión, a los Comités de Riesgos, al Director General de la Administradora y al Contralor Normativo.

En caso de que los servicios de la Unidad para la Administración Integral de Riesgos se presten por un tercero, las Administradoras deberán prever en el contrato que celebren al efecto, que la persona o entidad que preste estos servicios deberá dar acceso a sus oficinas, sistemas y archivos al experto independiente.

CAPITULO VII DE LA ADMINISTRACION POR TIPO DE RIESGO

DECIMA NOVENA.- Las Sociedades de Inversión, en la administración del Riesgo de Crédito por lo que hace al Riesgo Crediticio en operaciones con instrumentos financieros que celebren, deberán como mínimo:

- I. Diseñar procedimientos de control y seguimiento del Riesgo de Crédito de sus inversiones, los cuales deberán establecerse con base en la calidad crediticia del emisor, de la contraparte, o de ambos, según sea el caso;
- II. Sujetarse a los límites de riesgo por sector de la economía y por riesgo país que determine su Consejo de Administración a propuesta del Comité de Riesgos;
- III. Calcular la probabilidad de incumplimiento de la contraparte, del emisor, o de ambos, según sea el caso, y
- IV. Analizar el valor de recuperación y estimar la pérdida esperada en la operación.

VIGESIMA.- Las Administradoras, en la administración del Riesgo Legal, deberán como mínimo:

- I. Establecer políticas y procedimientos que procuren una adecuada instrumentación de los convenios y contratos en los que participen las mismas Administradoras y las Sociedades de Inversión que operen, a fin de delimitar sus derechos y obligaciones contractuales;
- II. Evaluar los efectos que habrán de producirse sobre los actos que realice la Administradora o sus Sociedades de Inversión, de conformidad con el régimen legal nacional o extranjero aplicable;
- III. Dar a conocer a sus funcionarios y empleados, las disposiciones legales y administrativas aplicables a sus operaciones;
- IV. Realizar auditorías legales internas, y
- V. En caso de incumplimiento de una contraparte, de un emisor, o de ambos, evaluar las implicaciones jurídicas y, en su caso, la factibilidad de ejecución de garantías.

VIGESIMA PRIMERA.- Las Sociedades de Inversión, en la administración del Riesgo de Liquidez, deberán como mínimo:

- I. Medir y monitorear el riesgo ocasionado por retiros de recursos, considerando para tal efecto todos los activos de la Sociedad de Inversión y los flujos que ingresen a las citadas sociedades en el futuro, derivado de las aportaciones;
- II. Cuantificar la pérdida potencial derivada de la venta anticipada o forzosa de activos a descuentos inusuales para hacer frente a sus obligaciones de manera oportuna, así como por el hecho de que una posición no pueda ser oportunamente enajenada, adquirida o cubierta mediante el establecimiento de una posición contraria equivalente;
- III. Contar con un plan que incorpore las acciones a seguir en caso de requerimientos de liquidez, y
- IV. Cuantificar el grado de bursatilidad de las acciones y/o índices que conformen el Componente de Renta Variable que, en su caso, se utilice para estructurar las Notas;

VIGESIMA SEGUNDA.- Las Sociedades de Inversión, en la administración del Riesgo de Mercado, deberán como mínimo:

- I. Evaluar y dar seguimiento a todas las posiciones sujetas a Riesgo de Mercado, utilizando para tal efecto al menos modelos de valor en riesgo que tengan la capacidad de medir la pérdida potencial en dichas posiciones, asociada a movimientos de precios, tasas de interés o tipos de cambio, con un nivel de probabilidad dado y sobre un periodo específico;
- II. Calcular el valor en riesgo en condiciones extremas contemplando escenarios extremos que rompan los supuestos básicos del modelo, así como darlo a conocer diariamente al Director General, al Contralor Normativo y al responsable del área de inversiones de la Administradora. Igualmente, deberán dar a conocer esta información semanalmente a los miembros del Comité de Inversión y del Comité de Riesgos de la Sociedad de Inversión;
- III. Definir normas cuantitativas y cualitativas para la elaboración y uso de los modelos de valor en riesgo;
- IV. Evaluar la diversificación del Riesgo de Mercado de sus posiciones;
- V. Comparar sus exposiciones estimadas de Riesgo de Mercado con los resultados efectivamente observados. En caso de que los resultados proyectados y los observados difieran significativamente, se deberán analizar los supuestos y modelos utilizados para realizar las proyecciones y, en su caso, modificar dichos supuestos o modelos, y
- VI. Allegarse de información histórica de los factores de riesgo que afecten sus posiciones, a fin de calcular el Riesgo de Mercado.

VIGESIMA TERCERA.- Para llevar a cabo la administración de su Riesgo Operativo, las Sociedades de Inversión deberán como mínimo:

- I. Implementar controles internos que procuren la seguridad en las operaciones, que permitan verificar la existencia de una clara delimitación de funciones en su ejecución, previendo distintos niveles de autorización en razón a la toma de posiciones de riesgo.
- II. A efecto de lo anterior, en todas las operaciones de compraventa de valores celebradas directamente por la Administradora se deberá observar lo siguiente:
 - a) Se deberá grabar o mantener en medios magnéticos o documentales, tanto las cotizaciones que se realicen telefónicamente como la concertación de las operaciones y conservar las grabaciones, medios magnéticos o documentos en que consten durante un plazo de dos años para las concertaciones y de seis meses para las cotizaciones. El sistema o mecanismo de grabación que se utilice para la conservación de las cotizaciones y la concertación de las mismas, deberá ser utilizado exclusivamente por la Administradora.

El sistema de grabación o mecanismo de conservación en medios magnéticos o documentales a que se refiere el párrafo anterior, deberá ser capaz de identificar en el propio equipo, cualquier tipo de cotización y operación concertada que solicite la contraloría normativa o la Comisión;
 - b) Las operaciones deberán ser confirmadas por escrito o por medios electrónicos por el intermediario con el que se celebre la operación;
 - c) Se supervisará regularmente que las operaciones cumplan con las normas internas y externas aplicables y que las mismas se hayan realizado bajo condiciones de mercado;
 - d) El encargado de realizar las operaciones de compraventa de valores deberá enviar de forma documental o electrónica cada una de las operaciones celebradas al área encargada del registro, asignación y liquidación de las mismas la cual, además de los datos de la operación concertada, deberá contar con fecha de concertación, hora de la concertación, funcionario que la pactó y número telefónico o extensión en la que quedó grabada la conversación.
- III. En las operaciones de compraventa que se celebren mediante el Prestador de Servicios Financieros se deberá verificar que las operaciones cumplen con lo pactado en los contratos;
- IV. Establecer mecanismos para el control de la liquidación de las operaciones, de conformidad con lo siguiente:
 - a) Se deberá llevar un registro detallado de las operaciones y de los movimientos correspondientes a cada operación en las cuentas de valores y de efectivo;

b) Con excepción de las operaciones celebradas con Derivados, las operaciones se realizarán únicamente bajo el sistema de entrega contra pago y se deberá contar con evidencia documental de dicho proceso proporcionada por el Custodio o con la impresión de las pantallas del Sistema de Monitoreo de Valores, el cual deberá contar con información actualizada frecuentemente durante cada día;

c) La orden de compraventa de valores de cada operación, deberá enviarse por escrito, ya sea por vía electrónica o por papel, al área encargada de la liquidación y administración de valores en cuanto se cierre la operación.

La instrucción de liquidación de traspaso de efectivo y de traspaso de valores de cada operación deberá realizarse únicamente por los funcionarios del área encargada de la liquidación y administración de valores que estén autorizados en los contratos respectivos, los cuales deberán de ponerse en contacto con el o los Custodios designados por el Comité de Inversiones para llevar a cabo dichos traspasos o liquidaciones;

d) Los funcionarios autorizados para girar instrucciones de liquidación, de traspaso de valores o de efectivo, deberán estar adscritos a las áreas de tesorería, administración, de asignación o liquidación de valores o finanzas. En ningún caso estos funcionarios podrán depender del responsable de llevar a cabo la estrategia de inversión, debiéndose establecer en los manuales internos las funciones que competen a cada área claramente;

e) Los encargados de la liquidación sólo podrán ordenar el depósito de valores o efectivo a cuentas previamente registradas en los sistemas de la Sociedad de Inversión. Los depósitos a cuentas que no se encuentren registradas deberán requerir autorización adicional del Comité de Inversión y deberá establecerse en los manuales internos el procedimiento para dicha autorización;

f) Se deberá validar diariamente que se cuente con suficiencia y disponibilidad de recursos en la Sociedad de Inversión para hacer frente a las operaciones que se pacten durante el día.

La validación a la que se refiere el presente inciso, se le deberá informar al responsable de ejecutar la estrategia de inversión, y al responsable de la Unidad para la Administración Integral de Riesgos mediante un reporte de flujo de efectivo que contemple todas las entradas y salidas de efectivo y disponibilidad al inicio de día, previéndose, en su caso, para dicho flujo, todas las entradas y salidas por concepto de administración de instrumentos Derivados;

g) Contar con sistemas de seguimiento de las cuentas de valores que utilice la Sociedad de Inversión;

h) Cerciorarse de que tanto las instrucciones de liquidación y las instrucciones para el traspaso de valores y efectivo a las cuentas de la Sociedad de Inversión, como los movimientos de dichas cuentas, deberán ser autorizados por al menos dos personas en forma mancomunada debidamente acreditados en los contratos respectivos y las tarjetas de firmas correspondientes;

i) Al cierre de operaciones se deberá constatar que exista coincidencia entre las operaciones concertadas y las cartas de confirmación enviadas y recibidas, así como entre los valores y el efectivo de la Sociedad de Inversión;

j) Se deberá contar con sistemas de contingencia para la transferencia de valores y efectivo. Asimismo, se deberán establecer en los Manuales de Políticas y Procedimientos para la Administración Integral de Riesgos todos los procesos y procedimientos relativos en caso de contingencia;

k) Se deberá enviar y recibir confirmación de las instrucciones de liquidación, transferencias de efectivo y traspaso de valores, conservándose al menos por un año los acuses de recibo del área encargada de ejecutar las instrucciones, ya sea en medios magnéticos o documentales y, en su caso, contar con firmas electrónicas autorizadas para ordenar las transferencias;

l) Se deberá contar con los contratos celebrados para la concertación de operaciones, para la custodia de valores y de efectivo, así como con las tarjetas de firmas autorizadas anexas a los mismos, detallándose, en su caso, que las instrucciones de liquidación, traspasos de efectivo y traspaso de valores sólo podrán realizarse con las instrucciones debidamente suscritas por funcionarios que se encuentren autorizados en las mencionadas tarjetas de firmas, y

- m) Será responsabilidad de la Administradora mantener actualizadas con personas en funciones, las tarjetas de firmas anexas a los contratos celebrados para la concertación de operaciones, para la custodia de valores y de efectivo.
- V. Contar con sistemas de procesamiento de información para la Administración de Riesgos que contemplen planes de contingencia en el evento de fallas técnicas o de caso fortuito o fuerza mayor, y
- VI. Establecer procedimientos relativos a la guarda, custodia, mantenimiento y control de expedientes que correspondan a las operaciones e instrumentos adquiridos.

CAPITULO VIII DE LA REVELACION DE INFORMACION

VIGESIMA CUARTA.- Las Administradoras y Sociedades de Inversión deberán revelar al público, a través de notas a sus estados financieros, la información relativa a sus políticas, procedimientos, metodologías y demás medidas adoptadas para la Administración de Riesgos, así como información sobre las pérdidas potenciales por tipo de riesgo que enfrenten las Sociedades de Inversión.

Adicionalmente, las Administradoras deberán revelar a los trabajadores que tengan registrados y al público, por medios de distribución accesibles, adicionales a los previstos en el último párrafo de la presente regla, los rendimientos reales obtenidos, así como estos mismos ajustados por riesgo de las Sociedades de Inversión que administren. Esta información deberá tener como fuente a aquella que dé a conocer la Comisión en su página de Internet (www.consar.gob.mx).

Asimismo, las Administradoras deberán revelar a los trabajadores y al público las medidas que adopten para que se asegure que los incentivos del personal encargado de las inversiones guarden relación con los resultados de las Sociedades de Inversión.

Finalmente si derivado de la administración de los recursos se adquieren derechos corporativos en alguna inversión, deberán revelar a sus clientes la política de administración de dichos derechos a efecto de cumplir con la regla décima cuarta referente al Manual de Políticas y Procedimientos para la Administración Integral de Riesgos.

La información a que se refiere esta regla deberá publicarse cuando menos una vez al año en dos periódicos de circulación nacional. Previamente a efectuarse la publicación mencionada, las Administradoras deberán entregar un ejemplar de la información a publicarse a la Comisión y obtener el visto bueno de ésta.

VIGESIMA QUINTA.- Las Administradoras deberán proporcionar a la Comisión, en la forma y términos que la misma establezca, la información que en ejercicio de sus facultades de supervisión les requiera, relativa a la Administración de Riesgos que lleven a cabo, así como los resultados obtenidos de los procesos de auditoría a que se refieren las disposiciones décima séptima y décima octava.

VIGESIMA SEXTA.- La Comisión revisará los resultados de los modelos de valuación utilizados por cada Administradora para verificar su consistencia, comparándolos contra los resultados obtenidos por el sistema de la Comisión.

En caso de que se encuentren diferencias relevantes en los resultados de los modelos utilizados por las Administradoras, la Comisión podrá realizar una revisión parcial o total de los mismos.

CAPITULO IX DE LAS MEJORES PRACTICAS

VIGESIMA SEPTIMA.- La Unidad para la Administración Integral de Riesgos deberá promover que la Administradora se ajuste a las mejores prácticas en materia de administración integral de riesgos. Para ello, deberá:

- I. Implementar un sistema de seguimiento de las garantías de los contratos de Derivados, reportos y préstamos de valores que celebren las Sociedades de Inversión, en caso de que se pretenda celebrar este tipo de operaciones;
- II. Incluir dentro de sus planes de contingencia un sistema de alarmas tempranas para anticipar violaciones a los límites de riesgo, y
- III. Calcular el Valor en Riesgo marginal de aquellas operaciones que determine el Comité de Riesgos de cada Sociedad de Inversión por su monto o características, incluyendo las celebradas con Derivados que realicen las Sociedades de Inversión, en su caso, y su contribución en el Valor en Riesgo total.

VIGESIMA OCTAVA.- La logística para operar Derivados, misma que se adjunta a las presentes reglas como Anexo A, deberá sujetarse a lo siguiente:

- I. El responsable del área de inversiones de la Administradora deberá determinar los objetivos de la operación, y presentar a la Unidad para la Administración Integral de Riesgos su propuesta de tipo de instrumentos Derivados y contrapartes, incluyendo la información relevante de los mismos, considerándose únicamente Derivados que puedan ser valuados por el Proveedor de Precios el día de la concertación de la operación;
- II. La Unidad para la Administración Integral de Riesgos, con base en la información anterior deberá determinar el marco operativo para la operación de Derivados:
 - a) Límites de contraparte;
 - b) Límites por emisor;
 - c) Límites por mercado listados y fuera de Bolsa;
 - d) Límites por operador, y
 - e) Límites de Valor en Riesgo marginal y total de la cartera de inversión.

Tratándose de operaciones particulares que no se encuentren previstas en el marco operativo a que se refiere esta fracción, los operadores que ejecuten la política de inversión de la Sociedad de Inversión deberán solicitar a la Unidad para la Administración Integral de Riesgos, previa confirmación expresa del proveedor de precios de que puede llevar una valuación diaria del instrumento, que presenten la operación al Comité de Riesgos previamente a su concertación, para su inclusión en la política de inversión.

Esta información, previa confirmación por el Proveedor de Precios de la posibilidad de valorar una operación o Instrumento, deberá ser sometida al Comité de Riesgos para su aprobación y, en su caso, hacerla del conocimiento del Comité de Inversión, para que considerando este marco operativo, decida la política de inversión en materia de Derivados;

- III. Los operadores de la Sociedad de Inversión en cada operación que realicen con Derivados, conforme a la política de inversión definida por el Comité de Inversión, deberán:
 - a) Celebrar por cuenta y orden de la Sociedad de Inversión la operación correspondiente, en operaciones celebradas fuera de Bolsa, o una vez firmado el contrato de adhesión a la Bolsa o Cámara de Compensación en cuestión, para cada operación celebrada posteriormente, documentarla con cartas de confirmación;
 - b) Calcular el Valor en Riesgo marginal de la operación y de toda la cartera, con la colaboración de la Unidad para la Administración Integral de Riesgos;
 - c) Informar diariamente de las operaciones concertadas a la Unidad para la Administración Integral de Riesgos, al Director General de la Administradora y a los encargados del control y registro de las operaciones, y
 - d) Informar al Comité de Riesgos y al Comité de Inversiones, en cada sesión de éstos, sobre el detalle de las operaciones concertadas, el seguimiento de las mismas y los resultados contables y financieros.
- IV. La Unidad para la Administración Integral de Riesgos deberá calcular y documentar el Valor en Riesgo de las operaciones concertadas y de la cartera de inversión de la Sociedad de Inversión, vigilar el cumplimiento de los límites a que se refiere la fracción II anterior e informar al Director General, al Contralor Normativo y al responsable del área de inversiones de la Administradora las operaciones concertadas y su impacto en la cartera de valores de la Sociedad de Inversión, así como monitorear diariamente el impacto en el Régimen de Inversión en el supuesto de que se ejecuten las garantías, y
- V. Sólo los encargados del control y registro de las operaciones podrán confirmar y conciliar las operaciones, a efecto de lo anterior deberán:
 - a) Revisar los términos y condiciones del contrato correspondiente a cada operación junto con los funcionarios del área jurídica de la Administradora;
 - b) Llevar el registro contable de las operaciones;
 - c) Administrar las cuentas de margen y las garantías de cada operación, y
 - d) Liquidar las operaciones y sus cuentas de margen.

VIGESIMA NOVENA.- Las Sociedades de Inversión y las Administradoras que las operen deberán implementar un programa de capacitación continua y un Código de Ética, dirigidos a los operadores de

las Sociedades de Inversión, a su personal de apoyo, a la Unidad para la Administración Integral de Riesgos y, en general, a todo su personal involucrado en la operación de las Sociedades de Inversión.

El Código de Ética deberá prever los procedimientos a los que deberán sujetarse los funcionarios antes mencionados para la celebración de operaciones, la obligatoriedad de su cumplimiento y las sanciones internas en caso de faltar al mismo.

TRIGESIMA.- En el caso de que la Sociedad de Inversión estructure las Notas, la Unidad para la Administración Integral de Riesgos, previo a la operación de cada Nota, deberá asegurarse de que el Proveedor de Precios es capaz de valorar diariamente el Componente de Renta Variable.

Adicionalmente, la Unidad para la Administración Integral de Riesgos deberá vigilar que se cumple con lo establecido en las Reglas para la Operación de Notas y otros Valores adquiridos por las Sociedades de Inversión, que al efecto emita la Comisión.

TRIGESIMA PRIMERA.- En el caso de que la Sociedad de Inversión decida adquirir Valores Extranjeros, la Unidad para la Administración Integral de Riesgos, previo a la operación de cada Valor Extranjero, deberá asegurarse de que el Proveedor de Precios es capaz de valorarlo diariamente y que se conocen todas las características del citado Valor Extranjero.

Adicionalmente, la Unidad para la Administración Integral de Riesgos deberá vigilar que se cumple con lo establecido en las Reglas para la Operación de Notas y otros Valores adquiridos por las Sociedades de Inversión, que al efecto emita la Comisión.

TRANSITORIAS

PRIMERA.- Las presentes Reglas entrarán en vigor al día siguiente de su publicación en el **Diario Oficial de la Federación**.

SEGUNDA.- Se abrogan las circulares CONSAR 51-1, 51-2 y 51-3, publicadas en el **Diario Oficial de la Federación** los días 26 de diciembre de 2001, 7 de octubre de 2002 y 30 de octubre de 2003, respectivamente.

TERCERA.- Las administradoras de fondos para el retiro deberán adecuar su Manual de Políticas y Procedimientos para la Administración Integral de Riesgos, así como los modelos y metodologías para la valuación de los distintos tipos de riesgo de conformidad con las presentes Reglas y remitirlos a la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro dentro de un plazo máximo de 90 días naturales, contados a partir de la entrada en vigor de las presentes Reglas, considerando sólo en caso de pretender operarlos, lo correspondiente a Derivados.

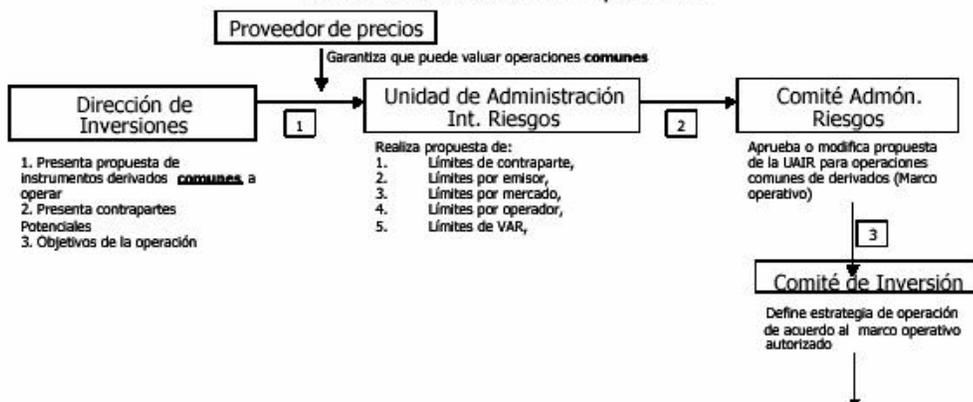
CUARTA.- Las administradoras de fondos para el retiro y sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro que a la fecha de entrada en vigor de las presentes Reglas no hubieren finalizado la instrumentación de sus sistemas de administración integral de riesgos en términos de las circulares CONSAR 51-1, 51-2 y 51-3, no podrán celebrar las operaciones financieras conocidas como derivadas ni estructurar Notas con Derivados sino hasta que concluyan con dicha instrumentación.

QUINTA.- Los contralores normativos de las administradoras de fondos para el retiro que hubieren contratado los servicios de la Unidad para la Administración Integral de Riesgos con un tercero con el que la administradora tenga nexos patrimoniales o de control administrativo con anterioridad, tendrán un plazo de 60 días a partir de la entrada en vigor de las presentes Reglas para verificar que el contenido de los mismos se ajusta a las condiciones existentes en el mercado para servicios similares y deberán conservar el dictamen correspondiente a disposición de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro a partir de la fecha en que venza el plazo antes determinado.

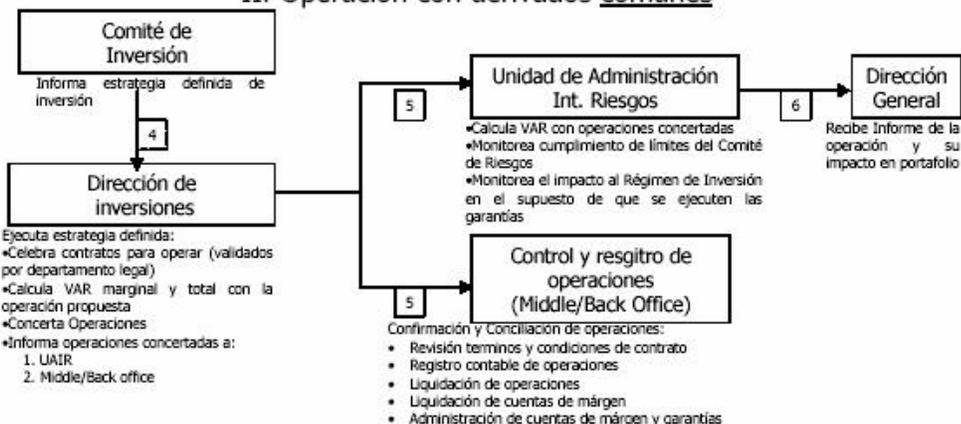
México, D.F., a 1 de junio de 2004.- El Presidente de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro, **Mario Gabriel Budebo**.- Rúbrica.

ANEXO A LOGISTICA PARA OPERAR DERIVADOS

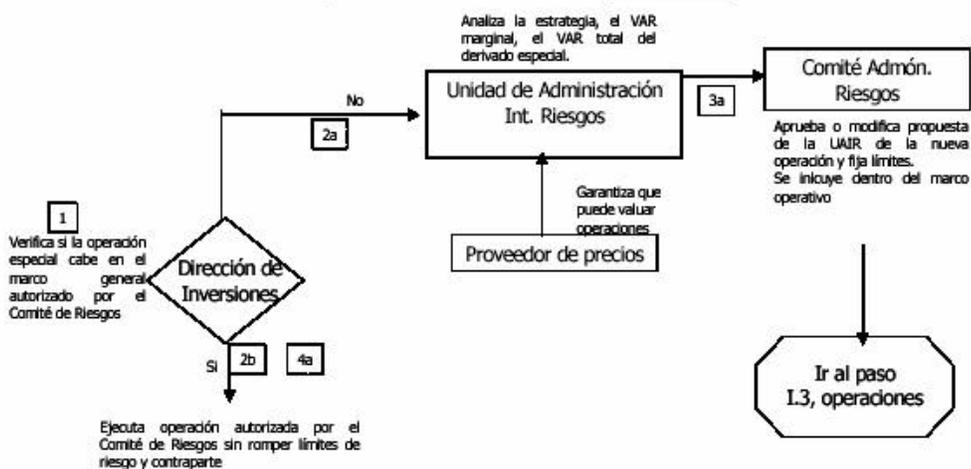
I. Definición de marco operativo



II. Operación con derivados comunes



III. Operación con derivados especiales



CIRCULAR CONSAR 55-2, Reglas Prudenciales en materia de inversiones a las que deberán sujetarse las Administradoras de Fondos para el Retiro y las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro.

Al margen un sello con el Escudo Nacional, que dice: Estados Unidos Mexicanos.- Secretaría de Hacienda y Crédito Público.- Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro.

CIRCULAR CONSAR 55-2

REGLAS PRUDENCIALES EN MATERIA DE INVERSIONES A LAS QUE DEBERAN SUJETARSE LAS ADMINISTRADORAS DE FONDOS PARA EL RETIRO Y LAS SOCIEDADES DE INVERSION ESPECIALIZADAS DE FONDOS PARA EL RETIRO.

El Presidente de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro, con fundamento en los artículos 5o. fracciones II, III y VI bis, 12 fracciones I, VIII y XVI y 42 de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, ha tenido a bien expedir las siguientes:

REGLAS PRUDENCIALES EN MATERIA DE INVERSIONES A LAS QUE DEBERAN SUJETARSE LAS ADMINISTRADORAS DE FONDOS PARA EL RETIRO Y LAS SOCIEDADES DE INVERSION ESPECIALIZADAS DE FONDOS PARA EL RETIRO

CAPITULO I

DISPOSICIONES GENERALES

PRIMERA.- Las presentes Reglas tienen por objeto establecer la conformación mínima de los Comités de Inversiones, los requisitos que deberán cubrir los Responsables del Area de Inversiones de las Administradoras, los Operadores, los responsables del registro, asignación y liquidación de las operaciones de inversión, un representante de la contraloría normativa y el contenido de los manuales de inversión.

SEGUNDA.- Para los efectos de las presentes Reglas se entenderá por:

- I. Administradoras, a las administradoras de fondos para el retiro;
- II. Comisión, a la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro;
- III. Comité de Inversión, al previsto en el artículo 42 de la Ley;
- IV. Comité de Riesgos, al previsto en el artículo 42 bis de la Ley;
- V. Componentes de Renta Variable, a los Instrumentos de Renta Variable y Valores Extranjeros de Renta Variable a los que está permitido vincular las Notas, que repliquen los índices previstos en las reglas de carácter general expedidas por la Comisión en materia de régimen de inversión, a través de, Vehículos que confieran derechos sobre los mismos, acciones que los integren o Derivados. Los Componentes de Renta Variable sólo podrán adquirirse para estructurar Notas;
- VI. Consejero Independiente, a los referidos en el artículo 29 de la Ley;
- VII. Consejero No Independiente, a los miembros del Consejo de Administración de las Administradoras y Sociedades de Inversión que no tengan el carácter de Consejeros Independientes;
- VIII. Contralor Normativo, al funcionario de las Administradoras a que se refiere el artículo 30 de la Ley;
- IX. Costos de Corretaje, a los ingresos que perciban los Intermediarios Financieros, así como cámaras de compensación o contrapartes centrales directamente a consecuencia de su labor de intermediación en el mercado de valores o en el mercado de Derivados, diferentes a los costos con motivo de asesoría, administración, gestión, manejo, mantenimiento o cualquier otro análogo cualquiera que sea la denominación que se le dé, que cobren directa o indirectamente los Prestadores de Servicios Financieros o que se deriven de la adquisición de Vehículos por las Sociedades de Inversión;
- X. Custodio, a los Intermediarios Financieros que reciban Instrumentos o valores para su guarda;

- XI.** Derivados, a las operaciones a Futuro, de Opción o de Swap, a que se refieren las disposiciones dirigidas a las Sociedades de Inversión en materia de operaciones financieras conocidas como derivadas, expedidas por el Banco de México;
- XII.** Divisas, a los dólares de los Estados Unidos de América, euros y yenes, así como a las demás monedas extranjeras previstas en las disposiciones generales relativas al régimen de inversión;
- XIII.** Emisores Extranjeros, a los Gobiernos, bancos centrales y agencias gubernamentales de países miembros del Comité Técnico de la Organización Internacional de Comisiones de Valores y de la Unión Europea y las entidades que emitan valores bajo la regulación y supervisión de éstos, así como a los organismos multilaterales;
- XIV.** Emisores Nacionales, al Gobierno Federal, Banco de México, empresas privadas, Estados, Municipios, Gobierno del Distrito Federal y entidades paraestatales, que emitan Instrumentos, así como las Entidades Financieras, que emitan, acepten o avalen dichos Instrumentos;
- XV.** Instrumentos, a todos los valores de deuda y de renta variable denominados en moneda nacional, Unidades de Inversión o Divisas emitidos por Emisores Nacionales, incluidos los Certificados de Participación, los documentos o contratos de deuda a cargo del Gobierno Federal y los depósitos a cargo del Banco de México;
- XVI.** Instrumentos de Deuda, a los activos objeto de inversión, cuya naturaleza corresponda a valores, títulos o documentos representativos de una deuda a cargo de un tercero, emitidos por Emisores Nacionales;
- XVII.** Instrumentos de Renta Variable, a los activos objeto de inversión emitidos por Emisores Nacionales que representen capital;
- XVIII.** Intermediarios Financieros, a los Bancos, Entidades Financieras y demás personas morales facultadas para emitir y/o operar valores, que se encuentren sujetas a la regulación y supervisión de agencias gubernamentales de los países miembros del Comité Técnico de la Organización Internacional de Comisiones de Valores y de la Unión Europea;
- XIX.** Ley, a la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro;
- XX.** Nexo Patrimonial, al que existe entre una persona moral con:
 - a)** Quienes participen en su capital social directa o indirectamente, o
 - b)** Otras personas morales que sean controladas por el mismo accionista o grupo de accionistas que controle a la persona moral antes referida;
- XXI.** Notas, a los Instrumentos de Deuda o Valores Extranjeros de Deuda, con principal protegido a vencimiento ligados a uno o varios de los índices establecidos en las reglas de carácter general expedidas por la Comisión en materia de régimen de inversión. Así como al resultado de estructurar conjuntamente a los Instrumentos de Deuda o Valores Extranjeros de Deuda con Componentes de Renta Variable, para que se comporten como Instrumentos de Deuda o Valores Extranjeros de Deuda, con principal protegido a vencimiento ligados a uno o varios de los índices que se establecen en las reglas de carácter general expedidas por la Comisión en materia de régimen de inversión;
- XXII.** Operador, a los funcionarios de las Sociedades de Inversión que tengan a su cargo la ejecución de la política de inversión;
- XXIII.** Prestadores de Servicios Financieros, a las personas o entidades facultadas para operar con valores por cuenta de terceros, así como para ofrecer otros servicios relacionados con valores, como la asesoría en materia de inversiones, administración y gestión de activos, entre otros, que se encuentren sujetos a la regulación y supervisión de agencias gubernamentales de países miembros del Comité Técnico de la Organización Internacional de Comisiones de Valores y de la Unión Europea;

- XXIV.** Régimen de Inversión Autorizado, al previsto en el prospecto de información conforme a las reglas generales que establecen el régimen de inversión al que deberán sujetarse las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro;
- XXV.** Responsable del Area de Inversiones, al funcionario de las Administradoras que tenga a su cargo la ejecución de la política y estrategia de inversión de las Sociedades de Inversión;
- XXVI.** Sociedades de Inversión, a las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro;
- XXVII.** Valores Extranjeros, a los activos objeto de inversión de deuda y de renta variable emitidos por Emisores Extranjeros;
- XXVIII.** Valores Extranjeros de Deuda, a los activos objeto de inversión, cuya naturaleza corresponda a valores, títulos o documentos representativos de una deuda a cargo de un tercero, emitidos por Emisores Extranjeros;
- XXIX.** Valores Extranjeros de Renta Variable, a los activos objeto de inversión cuya naturaleza corresponda a capital emitidos por Emisores Extranjeros, y
- XXX.** Vehículos, a los Instrumentos o Valores Extranjeros que, cualquiera que sea su denominación, confieran derechos, directa o indirectamente, a otros activos financieros.

CAPITULO II DE LOS COMITES DE INVERSION

TERCERA.- Los Comités de Inversión de las Sociedades de Inversión tienen por objeto:

- I.** Determinar la política y estrategia de inversión dentro de los límites propuestos por el Comité de Riesgos que hayan sido aprobados por el Consejo de Administración de la Sociedad de Inversión de que se trate. Dicha política deberá abarcar a los Instrumentos, Valores Extranjeros, Derivados y operaciones de reporto y préstamo de valores;
- II.** Determinar la composición de los activos de la Sociedad de Inversión de que se trate;
- III.** Opinar sobre la designación que efectúe la Administradora del Responsable del Area de Inversiones;
- IV.** Designar al Custodio y, en su caso, a los Prestadores de Servicios Financieros;
- V.** Aprobar, en su caso, los contratos que se celebren con Prestadores de Servicios Financieros en los términos previstos en las reglas generales para la operación de Notas y otros valores adquiridos por las Sociedades de Inversión expedidas por la Comisión;
- VI.** Aprobar los índices accionarios a los que estarán referidas las Notas permitidas en el Régimen de Inversión Autorizado y, en su caso, la estructuración de las Notas, en los términos previstos en las reglas generales para la operación de Notas y otros valores adquiridos por las Sociedades de Inversión expedidas por la Comisión. Adicionalmente, deberán aprobar el rango de la composición de los índices previstos en las Reglas de carácter general expedidas por la Comisión en materia de régimen de inversión;
- VII.** Aprobar los contratos que se celebren con los Custodios en los términos previstos en las reglas de carácter general expedidas por la Comisión en materia de reglas generales para la operación de Notas y otros valores adquiridos por las Sociedades de Inversión;
- VIII.** Designar a los Operadores y a los responsables de la asignación, liquidación y traspaso de efectivo y valores de la Sociedad de Inversión, y
- IX.** Aprobar los programas de recomposición de cartera.

CUARTA.- El Comité de Inversión de cada Sociedad de Inversión deberá integrarse cuando menos por cinco miembros, dentro de los cuales deberá contemplarse a un Consejero Independiente, el director general de la Administradora que opere a la Sociedad de Inversión y los demás miembros que designe el Consejo de Administración de la Sociedad de Inversión.

Entre los miembros que designe el Consejo de Administración deberá contemplarse, en todo caso, a un Consejero No Independiente y al Responsable del Area de Inversiones de la Administradora.

Cada miembro tendrá derecho a un voto. Los miembros del Comité de Inversión deberán establecer el procedimiento interno para la adopción de acuerdos en caso de empate en la votación.

QUINTA.- Los Contralores Normativos y los responsables de riesgos deberán asistir a las sesiones de los Comités de Inversión de las Sociedades de Inversión que opere la Administradora para la cual presten sus servicios. En todo caso participarán con voz pero sin voto.

SEXTA.- Los miembros del Comité de Inversión con voz y voto no podrán ser miembros del Comité de Riesgos, con excepción del director general de la Administradora que opere a la Sociedad de Inversión de que se trate.

SEPTIMA.- Los Consejeros Independientes que sean miembros de un Comité de Inversión, preferentemente deberán acreditar la experiencia mínima de cinco años a que se refiere el artículo 50 fracción I de la Ley, en materia financiera.

CAPITULO III DEL RESPONSABLE DEL AREA DE INVERSIONES

OCTAVA.- Cada Administradora deberá contar con un Responsable del Area de Inversiones. El Responsable del Area de Inversiones deberá ser funcionario cuando menos de segundo nivel dentro de la estructura organizacional de la Administradora, y reportar directamente al director general de la misma. Para ser Responsable del Area de Inversiones se deberá cumplir con los siguientes requisitos:

- I. Tener experiencia mínima de tres años en la operación de Instrumentos;
- II. Acreditar ante la Comisión solvencia moral, así como capacidad técnica y administrativa, y
- III. Manifestar bajo protesta de decir verdad que conoce el código de ética elaborado por la Administradora a la que preste sus servicios, al que deberá sujetarse para la realización de inversiones personales a efecto de evitar conflictos de interés.

NOVENA.- El Responsable del Area 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 deberá girar las instrucciones correspondientes a los Operadores y, en su caso, a los Prestadores de Servicios Financieros, y
- II. Hacer cumplir la normatividad externa e interna en el desempeño de su área.

CAPITULO IV DEL PROCESO DE INVERSION

DECIMA.- Las Administradoras deberán contar para las operaciones que celebren directamente a través de sus Operadores con un sistema automatizado de operación en tiempo real para la adquisición, enajenación y registro en línea de Instrumentos, Notas y Valores Extranjeros, así como Derivados, en su caso, que cumpla cuando menos con lo siguiente:

- I. Llevar el registro detallado de la posición de cada Sociedad de Inversión, por número de títulos, series, valor, plazo de liquidación, identificador, número de folio y demás criterios que determine el Comité de Inversión;
- II. Llevar el registro de Notas que adquiera la Sociedad de Inversión que contenga cuando menos:
 - a) El plazo de la Nota;
 - b) El identificador de la Nota;
 - c) El emisor de la Nota, y
 - d) El índice o índices de renta variable al cual se encuentra ligada la Nota, así como la o las claves de pizarra del índice o índices a los cuales esté vinculada la citada Nota;
- III. Llevar el registro de las Notas que estructure la Sociedad de Inversión que contenga cuando menos:
 - a) El plazo de la Nota;
 - b) El identificador de la Nota;

- c) El número de folio de la operación;
- d) Las características del Instrumento de Deuda o Valores Extranjeros de Deuda con el que se estructure la Nota, estableciendo restricciones que impidan que dichos Instrumentos de Deuda o Valores Extranjeros de Deuda no pueden ser vendidos hasta que la Nota venza o se liquide, y
- e) Las características del Componente de Renta Variable debiendo especificar:
 1. El índice, la clave de pizarra, el precio, el número de títulos y, en su caso, el nombre del Vehículo.
 2. En el caso de Derivados se deberá especificar el tipo, subyacente, contraparte, valor notional, valor de la prima o precio, precio de ejercicio, precio del subyacente y, en su caso, el número de contratos;
- IV. Llevar un registro de la exposición a renta variable por cada índice y la exposición total en renta variable como porcentaje de su portafolio;
- V. Establecer contraseñas a diferentes niveles de seguridad y autorización mancomunada para:
 - a) La apertura y cierre del día de operaciones;
 - b) La asignación de operaciones, y
 - c) Exceder los límites internos o regulatorios.
- VI. Tener instaladas alarmas en línea para avisar cuando se sobrepase algún límite del régimen de inversión, ya sea éste interno o regulatorio;
- VII. Identificar las operaciones pendientes por asignar y las operaciones modificadas cada día;
- VIII. Generar por lo menos los siguientes reportes:
 - a) Posición de Instrumentos, Notas y Valores Extranjeros, así como Derivados, en su caso, al inicio y al final del día de operación;
 - b) Efectivo disponible al inicio y al final del día de operación;
 - c) Cumplimiento al régimen de inversión y límites internos;
 - d) Posición de Instrumentos de Deuda o Valores Extranjeros de Deuda que ha sido destinada a estructurar las Notas;
 - e) Posición por tipo de Componente de Renta Variable que ha sido destinado para estructurar las Notas;
 - f) La exposición a Instrumentos de Renta Variable y Valores Extranjeros de Renta Variable por índice accionario y global;
 - g) Reportes de posición en Valores Extranjeros y en Divisas;
 - h) Exposición por contraparte incluyendo:
 1. Las operaciones en reporto y préstamo de valores;
 2. Los Derivados, y
 3. Las Notas.
 - i) Operaciones de compra, venta y reporto del día por tipo de Instrumento, Notas y Valores Extranjeros, así como Derivados, en su caso, por contraparte y por fecha valor, separando las operaciones nacionales de las internacionales;
 - j) Registro de reincidencias sobre incumplimientos a los límites internos y regulatorios;
 - k) Operaciones asignadas y pendientes por asignar, y
 - l) Relación detallada de las transacciones y su hora de celebración;

En el caso de que las Administradoras contraten a Prestadores de Servicios Financieros deberán contar con mecanismos automatizados para que las operaciones realizadas por éstos sean registradas, controladas y liquidadas en el sistema de la Administradora.

DECIMA PRIMERA.- Las Administradoras deberán establecer políticas de contingencia para el caso de fallas técnicas del sistema de operación, así como políticas de respaldo y continuidad de la operación.

Dichas políticas de contingencia deberán contemplar que la operación pueda realizarse en condiciones normales en una sede alterna que previsiblemente no se vea afectada por las mismas circunstancias.

DECIMA SEGUNDA.- Las Administradoras no podrán vía el Custodio o Custodios que tengan contratados, traspasar títulos entre Sociedades de Inversión salvo que alguna norma o autorización emitida por la Comisión lo establezca.

CAPITULO V DE LA CERTIFICACION DE FUNCIONARIOS

DECIMA TERCERA.- El Responsable del Area de Inversiones, los Operadores, el responsable de riesgos, un representante de la contraloría normativa y por lo menos uno de los responsables del registro, asignación y liquidación de las operaciones de inversión deberán ser certificados por un tercero independiente de reconocido prestigio en la impartición de educación en materia financiera que al efecto designe la Comisión, para acreditar sus conocimientos en materia de inversiones para ejercer las funciones que desempeñen.

No se podrán celebrar operaciones de compra, venta, reporto, préstamo de valores, asignación o liquidación de Instrumentos, Notas y Valores Extranjeros por funcionarios que no se encuentren certificados.

La certificación deberá revalidarse al menos cada tres años.

CAPITULO VI DEL MANUAL DE INVERSION

DECIMA CUARTA.- Cada Administradora deberá elaborar un manual de inversión, el cual deberá ser aprobado por los Comités de Inversión de las Sociedades de Inversión que opere y por el Consejo de Administración de la propia Administradora, contando con el voto favorable de por lo menos un Consejero Independiente en ambos casos. Asimismo, dicho manual deberá ser sometido a la aprobación de la Comisión.

El manual de inversión deberá contemplar, cuando menos, los siguientes aspectos:

- I. Las políticas y procedimientos para la adquisición de Instrumentos, Notas y Valores Extranjeros, así como Derivados, en su caso;
- II. Los procedimientos para la estructuración y liquidación de las Notas;
- III. Los estándares mínimos de revelación de información de los emisores de Instrumentos, Notas y Valores Extranjeros sujetos a ser adquiridos por las Sociedades de Inversión que opere la Administradora;
- IV. Los requerimientos mínimos que deberán cumplir los representantes comunes de las emisiones para que las Sociedades de Inversión puedan adquirirlas;
- V. La obligación por parte de los miembros del Comité de Inversión, del Responsable del Area de Inversiones y de los Operadores, de reconocer su responsabilidad inherente a su cargo de anteponer el interés de los trabajadores a cualquier otro;
- VI. Que los responsables de la asignación, liquidación y traspaso de valores y efectivo actúen con independencia del Responsable del Area de Inversiones y de los Operadores;
- VII. El establecimiento de políticas internas para la selección de contrapartes, de Custodios y de Prestadores de Servicios Financieros;
- VIII. Los mecanismos necesarios para acceder a las mejores tasas de interés o precios vigentes en el mercado al momento de concertar operaciones por Instrumento, Valor Extranjero, Derivados listados en mercados establecidos o monto operado, incluyendo:
 - a) La definición de mecanismos para concertar operaciones al mejor precio o tasa disponibles;
 - b) Los medios electrónicos y de comunicaciones a través de los cuales se permite obtener cotizaciones;
 - c) El número mínimo de cotizaciones antes de concertar una operación;

- d) El lapso de tiempo permitido para cotizar;
- e) Los mecanismos de excepción;
- f) Los mecanismos de registro en medios magnéticos de las cotizaciones a efecto que sean verificadas conforme a las reglas prudenciales en materia de administración de riesgos a las que deben sujetarse las Administradoras, y
- g) Las sanciones aplicables a las personas que violen las prácticas estipuladas.

En caso de que se realicen las operaciones por medio de Prestadores de Servicios Financieros, la Administradora deberá pactar en los contratos celebrados con éstos los mecanismos para que las operaciones se realicen a las mejores tasas de interés o precios vigentes en el mercado al momento de concertarlas. Dichos mecanismos deberán estar contenidos en el manual de inversión.

Los mecanismos a que se refiere el inciso a) de esta fracción deberán considerar además de las tasas de interés o precios vigentes, los Costos de Corretaje que se deriven de las operaciones con Instrumentos, Valores Extranjeros y Derivados listados en mercados establecidos.

- IX. Que el código de ética previsto en las reglas prudenciales en materia de administración integral de riesgos contenga un apartado aplicable a los miembros del Comité de Inversión, al Responsable del Area de Inversiones y los Operadores, en el cual se reglamente lo relativo a las inversiones personales de dichos participantes con el objeto de evitar conflictos de interés, y
- X. En el caso de que la administración de las inversiones sea realizada a través de un tercero, además de contar obligatoriamente con un Responsable del Area de Inversiones, la Administradora deberá determinar la forma en que se garantizará que:
 - a) La información confidencial de cada entidad no se use con fines diferentes a aquellos para los cuales sea revelada;
 - b) No se tome ventaja por parte del tercero o sus entidades relacionadas de la información proporcionada por la Administradora, y
 - c) En sus relaciones con los grupos y entidades financieras con las que tenga Nexos Patrimoniales se observarán las disposiciones previstas en los artículos 64 y 69 de la Ley;

El manual de inversión deberá formar parte del programa de autorregulación que apruebe el Consejo de Administración de la Administradora en términos del artículo 29 de la Ley.

TRANSITORIAS

PRIMERA.- Las presentes Reglas entrarán en vigor al día siguiente de su publicación en el **Diario Oficial de la Federación**.

SEGUNDA.- Se aboga la Circular CONSAR 55-1 publicada en el **Diario Oficial de la Federación** el día 24 de junio de 2003, con excepción de lo siguiente:

I. Los Responsables del Area de Inversiones que al amparo de la regla tercera transitoria de la Circular CONSAR 55-1 quedaron exentos del requisito establecido en la regla octava fracción I de la Circular que se aboga, no les será aplicable lo previsto en la regla octava fracción I de las presentes Reglas;

II. Continuará vigente el plazo establecido en la regla cuarta transitoria de la Circular CONSAR 55-1 para que las Administradoras instalen y operen el sistema a que se refiere la regla décima de la citada Circular.

Sin perjuicio de lo anterior, las Administradoras contarán con un plazo de cinco meses, contados a partir de la entrada en vigor de las presentes Reglas para realizar las adecuaciones al sistema a que se refiere la regla décima de la presente Circular, en lo relativo a la operación de Notas y Valores Extranjeros. A tal efecto deberán entregar a la Comisión su plan de implementación dentro del plazo de un mes, contado a partir de la entrada en vigor de las presentes Reglas.

Las Administradoras que no cumplan con lo señalado en el párrafo anterior no podrán operar con Notas y Valores Extranjeros, y

III.- Los funcionarios que durante la vigencia de la Circular CONSAR 55-1, estuvieran obligados a certificar sus conocimientos en materia de inversiones, deberán acreditar dicha certificación en los términos y plazos establecidos en la regla quinta transitoria de la citada Circular.

De igual manera, los funcionarios que estén obligados a certificar sus conocimientos en materia de inversiones en términos de las presentes Reglas, deberán acreditar su certificación en los términos y plazos establecidos en la regla quinta transitoria de la Circular CONSAR 55-1.

TERCERA.- Las Administradoras deberán presentar a la aprobación de la Comisión sus manuales de inversión, que incluyan las adiciones a que haya lugar derivado de las presentes Reglas, dentro de los noventa días naturales siguientes a la entrada en vigor de las presentes Reglas.

CUARTA.- Las Administradoras, a más tardar un día antes de que se venza el plazo a que se refiere la fracción XI de la regla cuarta transitoria de la Circular CONSAR 15-12, deberán certificar ante la Comisión que cuentan con el sistema automatizado de operación a que se refiere la regla décima de la presente Circular, en lo relativo a que puedan operar por separado dicho sistema para la Sociedad de Inversión Básica 1 y para la Sociedad de Inversión Básica 2, así como para las Sociedades de Inversión adicionales que operen.

A tal efecto, las Administradoras, dentro del plazo de un mes, contado a partir de la entrada en vigor de las presentes Reglas, deberán entregar a la Comisión su plan de implementación.

La Comisión, dentro del plazo establecido en el párrafo anterior, establecerá el calendario al que deberán sujetarse las Administradoras para obtener la certificación del sistema automatizado de operación.

México, D.F., a 1 de junio de 2004.- El Presidente de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro, **Mario Gabriel Budebo**.- Rúbrica.