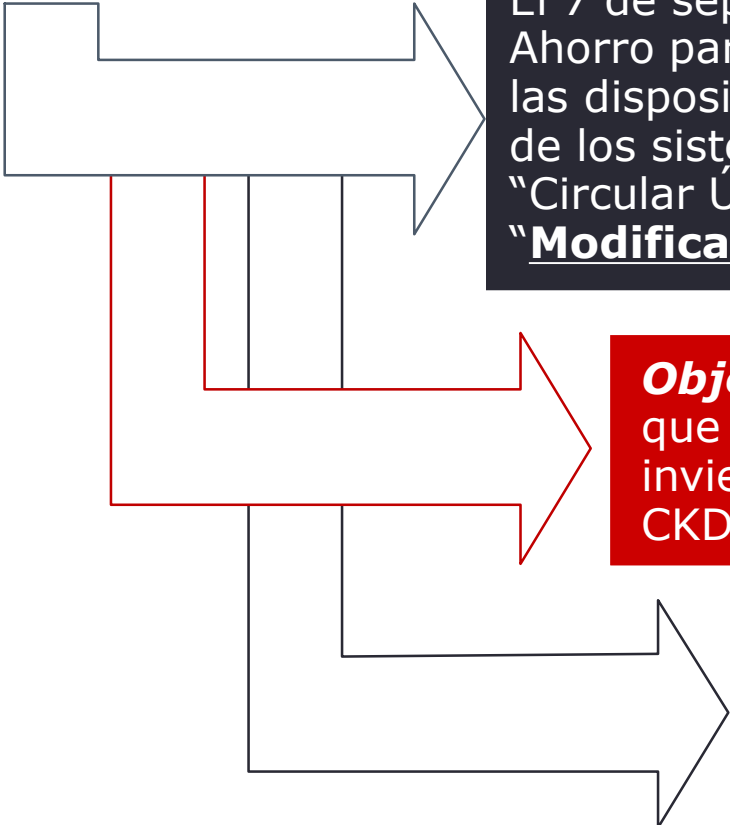


Modificaciones y adiciones a las
disposiciones de carácter general en
materia financiera de los sistemas de
ahorro para el retiro
(Circular Única Financiera)

1. Objetivo y aspectos relevantes



El 7 de septiembre la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro publicó modificaciones y adiciones a las disposiciones de carácter general en materia financiera de los sistemas de ahorro para el retiro, conocida como "Circular Única Financiera" ("**CUF**") (las "**Modificaciones**").

Objetivo: regular de forma más clara los criterios que deben cumplir ciertos valores en los que invierten las Afores, incluyendo FIBRAs, FIBRA-Es, CKDs, CERPIs y SPACs, entre otros.

Aspectos relevantes: regulación de costos totales máximos de instrumentos estructurados, mejores prácticas de gobierno corporativo de los administradores de CKDs y CERPIs y reglas para invertir en valores colocados por una casa de bolsa del mismo grupo financiero que la Afore, entre otras que se describen más adelante.

2. Modificaciones relativas a conflictos de interés en OPIs



Regla General

Las Afores tendrán prohibido participar en ofertas primarias de CKDs, CERPIs, Fibras-E y SPACs, cuando alguna casa de bolsa que actúe como colocador sea parte del mismo grupo financiero que la Afore.

Excepción

Las Afores podrán participar en ofertas iniciales de Fibras, instrumentos de deuda y renta variable cuando exista un sindicato en el que participen por lo menos **dos** casas de bolsa no relacionadas con la Afore y exista **autorización del Órgano de Gobierno de la Afore** (con el voto favorable de la mayoría de consejeros independientes).

3. Modificaciones relativas a administradores de CKDs y CERPIs



El Comité de Inversiones y el Comité de Riesgos de cada Afore establecerá los criterios de gobernanza de CKDs y CERPIs en los que inviertan. Los criterios mínimos que deberán cumplir son:

Mejores prácticas corporativas

- Código de ética
- Declaraciones de potenciales conflictos de interés
- Políticas para contratación con terceros
- Manuales de inversión y manuales de riesgo
- Sistemas automatizados y planes de continuidad
- Revelación de reportes trimestrales y de incidencias especiales

Emisiones mayores \$2,000 MDP

- Contar con un oficial de cumplimiento independiente
- Acreditar la salida o cierre de al menos dos instrumentos estructurados o fondos

Experiencia del administrador

- Los ejecutivos clave - mínimo de 10 años de experiencia en el sector financiero
- CFA, FRM-GARP, PRM-PRIMA, ASA, FSA, etc.
- 5 años como tomador de decisiones en instrumentos estructurados
- No haber sido inhabilitado o encontrado culpable de fraude

4. Modificaciones relativas a costos totales máximos de CKDs y CERPIs



Límites a los costos máximos de CKDs y CERPIs:

- **150 pb** - emisiones con activos maduros (6 o + años de antigüedad)
- **200 pb** - emisiones con activos en etapa inicial (- de 6 años de antigüedad)

Conceptos

- Comisiones por administración
- Comisiones por desempeño (*carried interest*)
- Derechos y aranceles de CNBV y bolsa
- Honorarios de fiduciario y representante común.

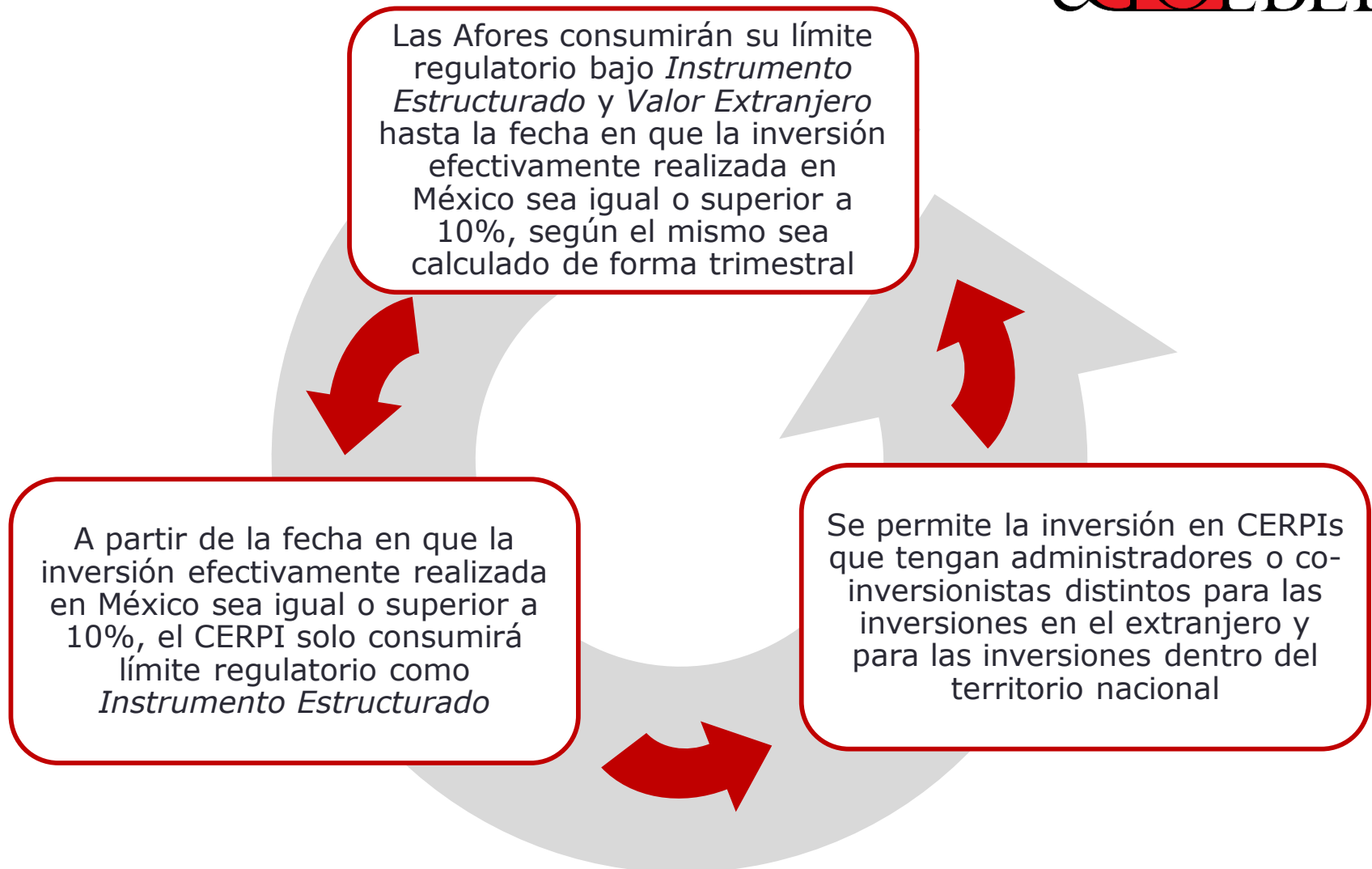
Cálculo del Costo Total

- El costo total se calcula dividiendo la suma de todos los costos y comisiones del vehículo entre la base de inversión (valor de mercado del instrumento + el nocional de las llamadas de capital pendientes de realizarse + las distribuciones pagadas)

Pago de Excedentes

- Las Afores deberán cubrir anualmente el excedente sobre los costos totales máximos.
Excepción: inversiones realizadas previo a la entrada en vigor de las Modificaciones.

5. Modificaciones relativas a CERPIs internacionales



6. Modificaciones relativas a SPACs



Las Modificaciones establecen, entre otros, los siguientes criterios determinantes del riesgo de inversión que deberán considerar las Afores antes de invertir en SPACs:

- La combinación de negocios debe realizarse en México
- El patrimonio del fideicomiso se debe invertir en valores gubernamentales
- Realizar análisis de los fundamentales de la empresa, cumplimiento de los criterios de selección y gobernanza
- La coinversión del administrador debe ser de al menos el 5% respecto de los recursos recaudados
- *Lock-up* de 1 año posterior a la combinación de negocios
- Especificar metodología de valuación previo a anunciar la fusión o adquisición objetivo
- Contar con cláusulas para regular conflictos de interés y operaciones con partes relacionadas
- El 100% del capital invertido debe mantenerse en depósito (los recursos no podrán ser utilizados para los costos y gastos de administración, pagos a acreedores, ni demás gastos relacionados con la emisión) y en caso de que la combinación de negocios no se realice, las Afores deben recuperar su inversión de forma íntegra
- Máximo 18 meses para anunciar la combinación inicial de negocios y 24 meses para que ésta se lleve a cabo

7. Modificaciones relativas a emisores extranjeros y Fondos Mutuos

Acciones de emisores extranjeros

- Las Afores únicamente podrán invertir en acciones emitidas por emisoras supervisadas por la regulación de Estados Unidos de América, Inglaterra, Unión Europea, Suiza, Australia y Canadá
- Los funcionarios encargados de la inversión deben tener al menos 10 años de experiencia en los mercados en los que se pretenda invertir; o bien, 5 años de experiencia y ciertas certificaciones CFA nivel 1 y 2 o CFA con vigencia permanente

Fondos Mutuos

- Se incrementa el límite de inversión para el conjunto de Fiefores operadas por una misma Afore para invertir en Fondos Mutuos en Estrategias Activas de 10% al 35%

8. Modificaciones relativas a inversiones en instrumentos con activos reales como subyacentes



Se establecen políticas de elegibilidad para:

- El administrador o fideicomitente del instrumento tales como independencia, capacidad, probidad y experiencia de funcionarios clave
- La estructuración de la operación
- Análisis sobre las características y riesgos inherentes
- Política de cobro de comisiones
- Políticas de enajenación de los activos o proyectos del patrimonio

Se homologan los requisitos de gestión de riesgo de la estrategia de inversión con los instrumentos de deuda, incluyendo el horizonte de inversión, calificaciones crediticias y concentración por sector, entre otras.

9. Otras modificaciones

Se establecen los lineamientos que deberá seguir Consar en su consideración para emitir no objeción a Afores para llevar a cabo operaciones de instrumentos derivados y subyacentes permitidos

Se derogan las Reglas prudenciales en materia de administración de riesgos a las que deberán sujetarse las administradoras de fondos para el retiro, las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro y las empresas operadoras de la Base de Datos Nacional SAR



10. Transitorios



Las Modificaciones entran en vigor el 8 de septiembre de 2020.

- Las inversiones realizadas por Afores con anterioridad a la fecha de publicación de las Modificaciones, podrán ser conservados a vencimiento.
- Las Siefos tendrán hasta el 7 de diciembre de 2020 para efectuar los cambios necesarios a sus políticas, manuales y comités internos para dar cumplimiento a los términos de las Modificaciones.



CONTACT US

**NADER
HAYAUX
& GOEBEL**

About Nader, Hayaux & Goebel

Nader, Hayaux & Goebel (NHG) is a market leader law Firm in mergers & acquisitions, banking & finance, securities and capital markets, structured finance, telecom, tax, insurance and reinsurance, project finance, real estate, energy and infrastructure, restructurings and workouts, government procurement, antitrust and compliance. We are one of the largest groups of corporate finance experts in the Mexican market. Our team has earned a reputation for providing the highest-quality, sophisticated legal advice, and extraordinary client service.

Mexico City Office

Paseo de los Tamarindos
No. 400-B, Piso 7
Bosques de las Lomas
05120 CDMX, México

Tel. +52 55 4170 3000
Fax. +52 55 2167 3099

info@nhg.com.mx

London Office

Salisbury House
29 Finsbury Circus
EC2M 5QQ London
United Kingdom

Tel: +44 20 37 40 1365
Fax: +44 20 31 78 7805

info@nhg.com.mx

www.nhg.com.mx