



**CIRCULAR CONSAR 51-3, relativa a las 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 51-3**

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, y

**CONSIDERANDO**

Que de conformidad con el artículo 42 bis de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, adicionado mediante Decreto publicado en el **Diario Oficial de la Federación** el 10 de diciembre de 2002, se establece que cada sociedad de inversión especializada de fondos para el retiro deberá contar con un comité de riesgos, estableciéndose el objeto e integración de dicho comité.

Que es conveniente establecer mecanismos de control adicionales para la liquidación de las operaciones que celebren las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro y precisar los medios informáticos o documentales en que deben constar las instrucciones para la compraventa de valores.

Que es conveniente hacer una compilación en la que se comprenda toda la regulación en materia de administración integral de riesgos, 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. Sociedades de Inversión, a las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro;
- IV. Comisión, a la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro;
- V. 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;
- VI. 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 y Sociedades de Inversión lleven a cabo;

- VII.** 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;
- VIII.** 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;
- IX.** 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;
- X.** Comité de Inversión, al previsto en el artículo 42 de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro;
- XI.** Comité de Riesgos, al previsto en el artículo 42 bis de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro;
- XII.** Sistema de Monitoreo de Valores, al sistema informático que permita verificar y monitorear el estatus de los traspasos de valores;
- 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.

**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 los límites de exposición al riesgo de manera global 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. 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;
- VII. 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;
- VIII. 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 II 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 del 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, MONITOREO, CONTROL Y CONTENIDO DE LOS INFORMES INTERNOS

**DECIMA.-** Para llevar a cabo la medición, monitoreo 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, monitoreo 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 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 instrumentos financieros de cobertura, 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 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. Los planes de acción en caso de contingencias por caso fortuito o fuerza mayor, y
- XI. 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 aquél 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 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, y
- III. Contar con un plan que incorpore las acciones a seguir en caso de requerimientos de liquidez.

**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.

A efecto de lo anterior, en todas las operaciones de compraventa de valores 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.

- II. 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;

- 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 monitoreo 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;
- 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.
- III. 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;
- IV. 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 ajustado 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](http://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 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;
- 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;
  - 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;
  - 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;
- 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;
  - 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 Etica, 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 Etica 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.

#### **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 y 51-2, publicadas en el **Diario Oficial de la Federación** los días 26 de diciembre de 2001 y 7 de octubre de 2002, 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 120 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 y 51-2, no podrán celebrar las operaciones financieras conocidas como derivadas 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 a 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 20 de octubre de 2003.- El Presidente de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro, **Mario Gabriel Budebo**.- Rúbrica.