



**CIRCULAR CONSAR 15-12 mediante la cual se dan a conocer las reglas generales que establecen el régimen de inversión al que deberán sujetarse 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 15-12**

REGLAS GENERALES QUE ESTABLECEN EL REGIMEN DE INVERSION AL QUE DEBERAN SUJETARSE LAS SOCIEDADES DE INVERSION ESPECIALIZADAS DE FONDOS PARA EL RETIRO.

La Junta de Gobierno de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro, con fundamento en los artículos 5o. fracción II, 8o. fracción IV, 43 y 47 de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, y

**CONSIDERANDO**

Que la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro prevé que las administradoras de fondos para el retiro podrán operar distintas sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro.

Que la misma Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro establece que las administradoras de fondos para el retiro inviertan los recursos de los trabajadores atendiendo a los diversos grados de riesgo y a los diferentes plazos, orígenes y destinos de los recursos invertidos en ellas.

Que el Reglamento de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro prevé la creación de familias de sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro que les den diversas opciones de inversión a los trabajadores adaptándose a las características de los distintos tipos de trabajadores.

Que el objetivo del Sistema de Ahorro para el Retiro es generar las mejores pensiones posibles para el mayor número de trabajadores.

Que el rendimiento que obtengan los ahorros determinará en gran medida la cuantía de la pensión de los trabajadores.

Que el grupo de trabajadores que más se beneficiaría con un incremento en los rendimientos esperados es el de los trabajadores con menores salarios.

Que en los últimos años las sociedades de inversión han generado buenos rendimientos debido a los altos intereses que pagaban los títulos de deuda locales. Sin embargo, la perspectiva hacia adelante implica menores rendimientos.

Que un régimen de inversión acotado puede limitar los rendimientos de los ahorros, lo que implica menores pensiones para los trabajadores. Por ello, es indispensable abrir el régimen de inversión a instrumentos apropiados para el grado de desarrollo del Sistema de Ahorro para el Retiro que permitan mantener altos los rendimientos.

Que para incrementar los rendimientos se debe permitir la inversión en títulos que protejan el capital y den un rendimiento referido a índices de renta variable.

Que ante la reducida oferta de valores locales y el tamaño relativo de las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro, así como su tasa de crecimiento, es indispensable abrir el régimen de inversión a valores del extranjero para lograr una mejor diversificación y disminuir el riesgo de concentración.

Que las presentes Reglas van encaminadas a incrementar los rendimientos y reducir el riesgo de concentración de los ahorros de los trabajadores.

Que para proveer a que el régimen de inversión previsto en estas Reglas no implique un mayor riesgo se mantienen los límites aplicables a los emisores locales y al portafolio en su conjunto.

Que consistente con lo anterior, en las presentes Reglas se prevé la creación de una sociedad de inversión en la cual se podrán invertir los recursos de los trabajadores que tengan menos de 56 años de edad, la cual se denomina Sociedad de Inversión Básica 2, la cual podrá invertir en Notas que protegen el capital a vencimiento con rendimiento referido a índices de renta variable. Asimismo, se prevé la creación de una

Sociedad de Inversión Básica 1, en la cual se podrán invertir, exclusivamente en títulos de deuda, los recursos de todos los trabajadores sin importar su edad.

Que no obstante lo anterior, los trabajadores de menos de 56 años de edad, que tengan invertidos sus recursos en una Sociedad de Inversión Básica 2 podrán en cualquier tiempo solicitar su traspaso de recursos a una Sociedad de Inversión Básica 1.

Que es conveniente prever la creación de sociedades de inversión de objeto específico en que pueden invertir las aportaciones voluntarias y complementarias, lo que permite una mayor diversificación en la inversión de instrumentos y valores extranjeros con la finalidad de promover estas formas de ahorro voluntarias que pueden incrementar la pensión del trabajador;

Que asimismo se debe prever la creación de sociedades de inversión en que se podrán invertir los recursos de fondos de previsión social, las cuales serán una opción para las prestaciones laborales establecidas a favor de los trabajadores por sus empleadores, así como un impulso al establecimiento de planes privados de pensiones basados en cuentas individuales, y

Que las sociedades de inversión que tengan por objeto exclusivo la inversión de recursos de fondos de previsión social deben tener la libertad de invertir estos recursos, aportados por empresas privadas, así como por dependencias y entidades públicas, en cualesquiera de los instrumentos y valores extranjeros previstos en la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro sin más limitaciones que las previstas en dicha Ley, ha tenido a bien expedir las siguientes:

**REGLAS GENERALES QUE ESTABLECEN EL REGIMEN DE INVERSION AL QUE DEBERAN  
SUJETARSE LAS SOCIEDADES DE INVERSION ESPECIALIZADAS DE FONDOS PARA EL RETIRO**

**CAPITULO I**

**Disposiciones Comunes**

**Sección I**

**Generalidades**

**PRIMERA.-** Las presentes Reglas tienen por objeto establecer el régimen de inversión al que deberán sujetarse las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro.

**SEGUNDA.-** Para los efectos de estas Reglas, se entenderá por:

- I. Administradoras, a las administradoras de fondos para el retiro;
- II. Activo Neto, al activo total de la Sociedad de Inversión menos las posiciones pasivas que, en su caso, se deriven de la operación de compra de Instrumentos y Valores Extranjeros, Derivados, operaciones de reporto y operaciones de préstamo de valores;
- III. Aportaciones Complementarias de Retiro, a las realizadas a la subcuenta de aportaciones complementarias de retiro a que se refiere el artículo 79 de la Ley;
- IV. Aportaciones Voluntarias, a las aportaciones realizadas a la subcuenta de aportaciones voluntarias a que se refiere el artículo 79 de la Ley;
- V. Bancos, a las Instituciones de Crédito nacionales y extranjeras;
- VI. Certificados de Participación, a los Instrumentos a que se refiere el Capítulo V Bis de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito y también, cuando sean emitidos por fideicomisos, los certificados bursátiles previstos en la Ley del Mercado de Valores;
- VII. Comisión, a la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro;
- VIII. Comité de Análisis de Riesgos, al previsto en el artículo 45 de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro;
- IX. Comité de Inversión, al previsto en el artículo 42 de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro;
- X. Comité de Riesgos, al previsto en el artículo 42 bis de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro;
- XI. Comité de Valuación, al previsto en el artículo 46 de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro;

- XII.** 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 el Anexo H de las presentes Reglas 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;
- XIII.** Contrapartes, a las instituciones financieras con quienes las Sociedades de Inversión pueden celebrar operaciones con Derivados, reporto y préstamo de valores, en términos de las disposiciones aplicables del Banco de México;
- XIV.** Contratos Abiertos, a las operaciones celebradas con Derivados respecto de las cuales no se haya celebrado una operación de naturaleza contraria con la misma Contraparte;
- XV.** Derivados, a las Operaciones a Futuro, de Opción o de Swap, a que se refieren las Disposiciones del Banco de México;
- XVI.** Disposiciones del Banco de México, a las dirigidas a las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro en materia de operaciones financieras conocidas como derivadas, expedidas por el Banco Central;
- XVII.** Divisas, a los dólares de los Estados Unidos de América, euros y yenes;
- XVIII.** Empresas Privadas, a las sociedades mercantiles de nacionalidad mexicana autorizadas para emitir valores, así como a las Entidades Financieras;
- XIX.** 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;
- XX.** 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;
- XXI.** Entidades Financieras, a las autorizadas conforme a la legislación financiera mexicana para actuar como: almacenes generales de depósito, arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, Instituciones de Crédito, instituciones de fianzas, instituciones de seguros y sociedades financieras de objeto limitado;
- XXII.** Grado de Inversión, al obtenido por los Instrumentos de Deuda y Valores Extranjeros de Deuda denominados en moneda nacional, Unidades de Inversión o Divisas que ostenten las calificaciones relacionadas en los Anexos A, B, C, D, E y F de las presentes Reglas;
- XXIII.** Grupos Financieros, a los constituidos en términos de la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras;
- XXIV.** Instituciones de Crédito, a las instituciones de banca múltiple y banca de desarrollo nacionales;
- XXV.** 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;
- XXVI.** 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;
- XXVII.** Instrumentos de Renta Variable, a los activos objeto de inversión emitidos por Emisores Nacionales que representen capital;
- XXVIII.** Inversiones Obligatorias de las Administradoras, a la reserva especial y a la porción de su capital mínimo pagado que las Administradoras deben invertir en acciones de las Sociedades de Inversión que administren conforme a lo dispuesto por los artículos 27 fracción II y 28 de la Ley;
- XXIX.** Ley, a la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro;
- XXX.** Mejores Prácticas, a los lineamientos para controlar y minimizar el riesgo operativo de las Sociedades de Inversión, procedente de las operaciones con Derivados, así como del manejo

de efectivo y valores en las operaciones de compraventa, registro, administración y custodia de valores en los mercados financieros nacionales y extranjeros, que las Administradoras deben adoptar e incorporar a sus programas de autorregulación;

- XXXI.** Nexo Patrimonial, al que existe entre una Administradora y las Sociedades de Inversión que opere con las personas morales siguientes:
- a) Las que participen en su capital social;
  - b) En su caso, las demás Entidades Financieras y casas de bolsa que formen parte del Grupo Financiero al que pertenezca la Administradora de que se trate;
  - c) En su caso, Entidades Financieras y casas de bolsa que tengan relación patrimonial con Entidades Financieras que formen parte del Grupo Financiero al que pertenezca la propia Administradora, y
  - d) En su caso, Entidades Financieras y casas de bolsa que, directa o indirectamente, tengan relación patrimonial con la Entidad Financiera o casa de bolsa que participe en el capital social de la Administradora de que se trate;
- XXXII.** 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 el Anexo H de las presentes Reglas. 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 establecidos en el Anexo H de las presentes Reglas;
- XXXIII.** Proveedor de Precios, a las personas morales autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores en términos de las disposiciones aplicables a los Proveedores de Precios;
- XXXIV.** Sociedades de Inversión, a las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro;
- XXXV.** Sociedades de Inversión Adicionales, a las Sociedades de Inversión que tengan por objeto la inversión exclusiva de Aportaciones Voluntarias y/o de Aportaciones Complementarias de Retiro, o de fondos de previsión social;
- XXXVI.** Sociedades Relacionadas Entre Sí, a las sociedades mercantiles que formen un conjunto o grupo, en las que por sus nexos patrimoniales o de responsabilidad, la situación financiera de una o varias de ellas, pueda influir en forma decisiva en la de las demás, o cuando la administración de dichas personas morales dependa directa o indirectamente de una misma persona;
- XXXVII.** Sociedad Valuadora, a las personas morales independientes de las Sociedades de Inversión, autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para prestar los servicios de valuación de las acciones de las Sociedades de Inversión;
- XXXVIII.** Trabajadores Asignados, a aquellos que no elijan Administradora y cuyos recursos destinados a su cuenta individual sean enviados a una Administradora de conformidad con lo previsto en el artículo 76 de la Ley;
- XXXIX.** Unidades de Inversión, a las unidades de cuenta cuyo valor publica el Banco de México en el **Diario Oficial de la Federación**, en términos del Decreto por el que se establecen las obligaciones que podrán denominarse en Unidades de Inversión y reforma y adiciona diversas disposiciones del Código Fiscal de la Federación y de la Ley del Impuesto sobre la Renta, publicado en el **Diario Oficial de la Federación** el 1 de abril de 1995;
- XL.** Valor Compensado, aquel que resulte de restar al valor de mercado de los Contratos Abiertos, el valor de mercado de las garantías recibidas para asegurar el cumplimiento de las operaciones con Derivados que celebren las Sociedades de Inversión;
- XLI.** Valor en Riesgo, a la minusvalía que puedan tener los Activos Netos de una Sociedad de Inversión, dado un determinado nivel de confianza, en un periodo determinado;
- XLII.** Valores Extranjeros, a los activos objeto de inversión de deuda y de renta variable emitidos por Emisores Extranjeros;
- XLIII.** 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
- XLIV.** Valores Extranjeros de Renta Variable, a los activos objeto de inversión cuya naturaleza corresponda a capital emitidos por Emisores Extranjeros.

**TERCERA.-** Las Sociedades de Inversión podrán celebrar con Contrapartes operaciones de reporto y de préstamo de valores sobre los Instrumentos y Valores Extranjeros que integren su activo, actuando las primeras únicamente como reportadoras o prestamistas, respectivamente, de conformidad con las disposiciones de carácter general que sobre el particular expida el Banco de México.

Asimismo, podrán celebrar operaciones con Derivados con Contrapartes en los términos que fije el Banco de México conforme al artículo 48 fracción IX de la Ley.

#### Sección II

##### **Parámetros de Riesgo de las Sociedades de Inversión**

**CUARTA.-** Las Sociedades de Inversión deberán mantener un límite máximo de Valor en Riesgo sobre el total de sus Activos Netos.

Para el cálculo del Valor en Riesgo, las Sociedades de Inversión deberán sujetarse a la metodología prevista en el Anexo G de las presentes Reglas.

Las Sociedades de Inversión, en su operación, determinarán el cumplimiento del límite de Valor en Riesgo utilizando el porcentaje del valor de sus Activos Netos que le sea proporcionado por la Sociedad Valuadora que les preste servicios. Al efecto, utilizarán como insumo la matriz de diferencias en los precios, descrita en el citado Anexo G, que proporcionará el Proveedor de Precios que tenga a su vez contratado cada Sociedad de Inversión.

#### Sección III

##### **Cumplimiento del Régimen de Inversión y del Prospecto**

**QUINTA.-** Cada Sociedad de Inversión determinará conforme a los límites previstos en las presentes Reglas el régimen de inversión con el que operará, el cual será dado a conocer en el prospecto de información respectivo. El régimen de inversión previsto en dicho prospecto, deberá ser observado diariamente por la misma.

El Comité de Inversión de cada Sociedad de Inversión seleccionará los Instrumentos, Valores Extranjeros y Derivados que serán adquiridos y vendidos por la misma de conformidad con el régimen de inversión previsto en las presentes Reglas y en el prospecto de información de cada Sociedad de Inversión, observando los límites y parámetros establecidos por su Comité de Riesgos.

En la operación del régimen de inversión, las Sociedades de Inversión deberán observar las Mejores Prácticas.

**SEXTA.-** Para efectos del artículo 44 último párrafo de la Ley, se entenderá que existe minusvalía en una Sociedad de Inversión cuando el precio ( $P_1$ ) de la acción de la Sociedad de Inversión al cierre de un día sea menor que el precio ( $P_0$ ) correspondiente a dicha acción el día hábil anterior. Los precios se determinarán de conformidad con los criterios que establezca el Comité de Valuación.

El monto de la minusvalía se calculará multiplicando: la diferencia en precios  $P_0-P_1$ , a los que se refiere el primer párrafo de esta regla, por el número de acciones de la Sociedad de Inversión.

**SEPTIMA.-** A efecto de resarcir la minusvalía a que se refiere la regla anterior, las Administradoras deberán cancelar de su posición el número de acciones de capital variable que resulte de dividir el monto de la minusvalía, entre el precio de valuación de la acción de la Sociedad de Inversión de que se trate conforme a las reglas de recomposición de cartera de las Sociedades de Inversión. Lo anterior, sin perjuicio de que estén obligadas a reconstituir la reserva especial y, en su caso, el capital social de conformidad con lo dispuesto por la Ley.

#### Sección IV

##### **De la Calidad Crediticia**

**OCTAVA.-** Los Instrumentos de Deuda denominados en moneda nacional y Unidades de Inversión que adquieran las Sociedades de Inversión, deberán alcanzar las calificaciones mínimas establecidas en los Anexos A, B o C de las presentes Reglas. Tratándose de Instrumentos de Deuda denominados en Divisas, deberán alcanzar las calificaciones mínimas establecidas en los Anexos D o E. Lo anterior no es aplicable a los Instrumentos de Deuda emitidos o avalados por el Gobierno Federal y los emitidos por el Banco de México. En el caso de Valores Extranjeros de Deuda, deberán alcanzar las calificaciones mínimas establecidas en el Anexo F.

Las calificaciones mencionadas deberán ser otorgadas cuando menos por dos instituciones calificadoras y todas las calificaciones con que cuente un Instrumento de Deuda o Valor Extranjero de Deuda deberán ser

públicas y alcanzar las calificaciones establecidas en los Anexos A, B, C, D, E y F según le sea aplicable. Cuando las calificaciones de un mismo Instrumento de Deuda o Valor Extranjero de Deuda correspondan a diferentes Anexos, dicho Instrumento de Deuda o Valor Extranjero de Deuda se sujetará para efectos de estas Reglas a la calificación más baja con que cuente.

Los requisitos de calificación previstos en la presente regla no serán aplicables a los depósitos bancarios de dinero a la vista.

**NOVENA.-** En el caso de que las instituciones calificadoras de valores modifiquen la denominación de sus calificaciones o se autoricen por la autoridad competente instituciones calificadoras de valores no previstas en los Anexos antes referidos, el Comité de Análisis de Riesgos deberá analizar las nuevas escalas de calificación y determinará las modificaciones que deban realizarse a los Anexos antes mencionados. La Comisión publicará en el **Diario Oficial de la Federación** la actualización de los Anexos determinada por el Comité de Análisis de Riesgos e informará de la modificación al Comité Consultivo y de Vigilancia y a la Junta de Gobierno de la Comisión en la primera sesión que estos órganos realicen con posterioridad a la publicación.

Asimismo, el Comité de Análisis de Riesgos podrá determinar la equivalencia de las calificaciones que otorguen las distintas instituciones calificadoras.

**DECIMA.-** En el evento de que algunos de los Instrumentos de Deuda o Valores Extranjeros de Deuda que integren la cartera de una Sociedad de Inversión sufran cambios en su calificación que ocasionen que dejen de cumplir con lo dispuesto por la regla Octava, la Sociedad de Inversión deberá sujetarse a lo dispuesto en las reglas para la recomposición de cartera de las Sociedades de Inversión, expedidas por la Comisión.

**DECIMA PRIMERA.-** Las Sociedades de Inversión sólo podrán celebrar operaciones con Derivados, reportos y préstamo de valores, con Contrapartes que cumplan con los requisitos que determine el Banco de México mediante disposiciones de carácter general.

## CAPITULO II Sociedades de Inversión Básicas 1

**DECIMA SEGUNDA.-** Las Sociedades de Inversión Básicas 1 deberán invertir los recursos de todo tipo de trabajadores, provenientes de las subcuentas de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez, de Aportaciones Voluntarias y de Aportaciones Complementarias de Retiro; del seguro de retiro previsto en la Ley del Seguro Social vigente hasta el día 30 de junio de 1997; de la subcuenta de ahorro a largo plazo de los trabajadores no afiliados, las Inversiones Obligatorias de las Administradoras, así como otros recursos que se deban invertir en las Sociedades de Inversión de conformidad con las leyes de seguridad social.

La inversión de Aportaciones Voluntarias y/o de Aportaciones Complementarias de Retiro no será obligatoria para las Sociedades de Inversión Básicas 1 cuando la Administradora que las opere ofrezca la opción de invertir las en Sociedades de Inversión Adicionales.

**DECIMA TERCERA.-** Las Sociedades de Inversión Básicas 1, deberán invertir los recursos de:

- I. Los Trabajadores Asignados;
- II. Los trabajadores que tengan 56 años de edad o más, y
- III. Los trabajadores que tengan menos de 56 años de edad que hayan elegido invertir sus recursos en Sociedades de Inversión Básicas 1.

### Sección I Instrumentos y operaciones permitidas y prohibidas

**DECIMA CUARTA.-** Las Sociedades de Inversión Básicas 1 mantendrán cuando menos el 51% de su Activo Neto en Instrumentos de Deuda que estén denominados en Unidades de Inversión o moneda nacional, cuyos intereses garanticen un rendimiento igual o mayor a la variación de la Unidad de Inversión o del índice nacional de precios al consumidor.

Dentro del límite a que se refiere el párrafo anterior deberá computarse el valor de mercado de los Contratos Abiertos con Derivados que celebren las Sociedades de Inversión con subyacente en Unidades de Inversión o referidos al índice nacional de precios al consumidor.

**DECIMA QUINTA.-** Las Sociedades de Inversión Básicas 1 podrán invertir:

- I. Hasta el 100% de su Activo Neto en Instrumentos de Deuda emitidos o avalados por el Gobierno Federal, o en Instrumentos de Deuda emitidos por el Banco de México. La inversión a que se refiere

la presente fracción, no incluye a los Instrumentos de Deuda emitidos, avalados o aceptados por las instituciones de banca de desarrollo, salvo cuando en éstos conste en forma expresa el aval del Gobierno Federal;

- II. Hasta el 100% de su Activo Neto en Instrumentos de Deuda que tengan Grado de Inversión conforme al Anexo A de las presentes Reglas;
- III. Hasta el 35% de su Activo Neto en Instrumentos de Deuda que tengan Grado de Inversión conforme al Anexo B de las presentes Reglas;
- IV. Hasta un 5% de su Activo Neto en Instrumentos de Deuda que tengan Grado de Inversión conforme al Anexo C de las presentes Reglas;
- V. Hasta el 20% de su Activo Neto en Valores Extranjeros de Deuda, que tengan Grado de Inversión conforme al Anexo F de las presentes Reglas;
- VI. Hasta la cantidad de doscientos cincuenta mil pesos moneda nacional en depósitos bancarios de dinero a la vista en Bancos, más la cantidad necesaria para el pago de las obligaciones exigibles;
- VII. En las operaciones autorizadas para garantizar Derivados a que se refieren las Disposiciones del Banco de México.

Dentro de los límites a que se refieren las fracciones III, IV y V anteriores deberá computarse la suma de los Valores Compensados de las operaciones con Derivados que las Sociedades de Inversión Básicas 1 celebren en mercados extrabursátiles de conformidad con las Disposiciones del Banco de México, siempre que la Sociedad de Inversión tenga el carácter de acreedora respecto de dichos Valores Compensados.

**DECIMA SEXTA.-** Las Sociedades de Inversión Básicas 1 podrán adquirir Instrumentos de Deuda y Valores Extranjeros de Deuda que otorguen o garanticen un rendimiento mínimo referido a tasas de interés reales o nominales, al valor de la Unidad de Inversión, al índice nacional de precios al consumidor o al tipo de cambio del peso, frente a las Divisas.

**DECIMA SEPTIMA.-** Las Sociedades de Inversión Básicas 1 tendrán prohibido:

- I. Adquirir Instrumentos de Deuda emitidos, aceptados o avalados por Entidades Financieras o casas de bolsa, que se encuentren sujetas a intervención administrativa o gerencial que haya sido declarada por la autoridad supervisora competente del sistema financiero;
- II. Adquirir Instrumentos de Deuda y Valores Extranjeros de Deuda emitidos, aceptados o avalados por Entidades Financieras o casas de bolsa con las que tengan Nexos Patrimoniales;
- III. Adquirir Instrumentos de Deuda y Valores Extranjeros de Deuda subordinados;
- IV. Adquirir acciones; Instrumentos de Deuda y Valores Extranjeros de Deuda, convertibles en acciones; así como Componentes de Renta Variable;
- V. Adquirir Instrumentos y Valores Extranjeros que otorguen a sus tenedores derechos o rendimientos referidos, directa o indirectamente, a acciones individuales, un conjunto de acciones, a variaciones en el precio de mercancías, activos, o instrumentos que no se encuentren autorizados dentro del régimen de inversión de las Sociedades de Inversión Básicas 1, y
- VI. Celebrar operaciones con Derivados en mercados extrabursátiles con Entidades Financieras o casas de bolsa con las que tengan Nexos Patrimoniales.

## Sección II

### Parámetros de Riesgo

**DECIMA OCTAVA.-** Las Sociedades de Inversión Básicas 1 deberán mantener un límite máximo de Valor en Riesgo de 0.60% sobre el total de su Activo Neto. Para el cálculo de Valor en Riesgo deberán ajustarse a lo establecido en la regla Cuarta.

**DECIMA NOVENA.-** Las Sociedades de Inversión Básicas 1 deberán observar los siguientes criterios de diversificación:

- I. La inversión en Instrumentos de Deuda y Valores Extranjeros de Deuda emitidos, avalados o aceptados por un mismo emisor no podrá exceder de 5% del Activo Neto de la Sociedad de Inversión. Dentro de este límite, se podrá invertir lo siguiente:
  - a) Hasta un 5% de su Activo Neto en Instrumentos de Deuda y Valores Extranjeros de Deuda que ostenten las calificaciones previstas en los Anexos A, D y F de las presentes Reglas;

- b) Hasta un 3% de su Activo Neto en Instrumentos de Deuda que ostenten las calificaciones previstas en los Anexos B y E de las presentes Reglas;
- c) Hasta un 1% de su Activo Neto en Instrumentos de Deuda que ostenten las calificaciones previstas en el Anexo C de las presentes Reglas.

En caso de que una Sociedad de Inversión Básica 1 no tenga en su activo Instrumentos de Deuda y/o Valores Extranjeros de Deuda de un emisor que se ubiquen en el supuesto del inciso a) anterior, los Instrumentos de Deuda y/o Valores Extranjeros de Deuda de ese mismo emisor que se ubiquen en los supuestos a que se refieren los incisos b) y c) anteriores, no deberán exceder en su conjunto de 3% del Activo Neto, debiéndose respetar los límites máximos aplicables a cada Instrumento y Valor Extranjero en los términos de dichos incisos.

Dentro de los límites a que se refiere esta fracción deberá computarse el Valor Compensado de las operaciones con Derivados realizadas con una misma Contraparte, siempre que la Sociedad de Inversión tenga el carácter de acreedora respecto de dicho Valor Compensado. Asimismo, deberán computarse las operaciones de reporto y préstamo de valores neto de las garantías que al efecto reciban, de conformidad con las reglas de carácter general que sobre el particular emita el Banco de México.

Tratándose de Certificados de Participación, los límites a que se refiere esta fracción se calcularán considerando como emisor al fideicomitente. En el caso que el fideicomitente sea un Banco, una Contraparte, una casa de bolsa o una Entidad Financiera, y los bienes afectados en fideicomiso sean derechos de cobro, directa o indirectamente, a cargo de una o varias personas morales, los límites a que se refiere esta fracción se calcularán considerando como emisor a la o las citadas personas morales en la misma proporción en que participen en los bienes objeto del fideicomiso.

Sin perjuicio de los demás límites que les resulten aplicables a los Instrumentos de Deuda y Valores Extranjeros de Deuda avalados, cuando el aval sea parcial, los límites a que se refiere esta fracción se calcularán para los avalistas únicamente por el monto avalado. El monto del aval no deberá acumularse al monto emitido para efectos del cálculo del Activo Neto.

- II. La inversión en Instrumentos de Deuda y Valores Extranjeros de Deuda emitidos, avalados o aceptados por Sociedades Relacionadas Entre Sí, podrá ser hasta el 15% de su Activo Neto.
- III. La inversión en Instrumentos de Deuda y Valores Extranjeros de Deuda pertenecientes a una misma emisión, podrá ser hasta de 20% del total del valor de la emisión respectiva.

Se considerará que los Instrumentos de Deuda pertenecen a una misma emisión, cuando tengan características idénticas, lo cual deberá constar expresamente en la opinión legal independiente de la emisión de que se trate. Lo anterior, no obstante que dichos Instrumentos de Deuda se hayan emitido mediante actos y en fechas distintas por el mismo emisor.

Para efectos de los límites de inversión por emisión, no se considerarán los Instrumentos de Deuda que se encuentren amortizados o pendientes de ser colocados.

En caso de la fusión de Sociedades de Inversión, la sociedad fusionante podrá exceder, durante un plazo de 360 días naturales, contados a partir de la fecha en que surta efectos la fusión, el límite previsto en la presente fracción, siempre y cuando el exceso sea consecuencia de la fusión. Las Sociedades de Inversión no deberán adquirir más Instrumentos de Deuda y Valores Extranjeros de Deuda de la emisión en la que tenga el exceso durante el plazo antes mencionado.

Lo previsto en esta regla no será aplicable a los Instrumentos de Deuda emitidos o avalados por el Gobierno Federal o emitidos por el Banco de México.

**VIGESIMA.-** La inversión en Instrumentos de Deuda y Valores Extranjeros de Deuda denominados en Divisas, podrá sumar hasta el 30% del Activo Neto de la Sociedad de Inversión Básica 1.

Dentro del límite establecido en el párrafo anterior, la inversión en depósitos bancarios de dinero a la vista, en Bancos, denominados en Divisas, podrá ser hasta por una cantidad equivalente a veinticinco mil dólares de los Estados Unidos de América, más los siguientes conceptos:

- I. La cantidad necesaria para el pago de obligaciones exigibles;
- II. Los montos que se reciban por concepto de pago de intereses o principal en días inhábiles en el mercado mexicano que sean días hábiles en el mercado en que se negocien los Instrumentos de Deuda, Valores Extranjeros de Deuda o Derivados correspondientes;

- III. Las demás cantidades necesarias para cumplir con los depósitos de efectivo que le requieran a la Sociedad de Inversión Básica 1 como consecuencia de sus operaciones de compra y venta de Instrumentos de Deuda o Valores Extranjeros de Deuda, o bien para constituir los depósitos de cuentas de margen en los mercados reconocidos señalados en las Disposiciones del Banco de México.

Dentro del límite a que se refiere el primer párrafo de la presente regla deberá computarse el valor de mercado de los Contratos Abiertos con Derivados que celebren las Sociedades de Inversión Básicas 1 con subyacente en Divisas.

### CAPITULO III Sociedades de Inversión Básicas 2

**VIGESIMA PRIMERA.-** Las Sociedades de Inversión Básicas 2 deberán invertir los recursos de los trabajadores que reúnan las características a que se refiere la regla siguiente, provenientes de las subcuentas de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez y de Aportaciones Complementarias de Retiro; del seguro de retiro previsto en la Ley del Seguro Social vigente hasta el día 30 de junio de 1997; de la subcuenta de ahorro a largo plazo de los trabajadores no afiliados, y las Inversiones Obligatorias de las Administradoras, así como otros recursos que se deban invertir en las Sociedades de Inversión de conformidad con las leyes de seguridad social.

La inversión de Aportaciones Complementarias de Retiro no será obligatoria para las Sociedades de Inversión Básicas 2 cuando la Administradora que las opere ofrezca la opción de invertir las en Sociedades de Inversión Adicionales.

**VIGESIMA SEGUNDA.-** Las Sociedades de Inversión Básicas 2, sólo podrán invertir los recursos de los trabajadores que tengan menos de 56 años de edad; los recursos de los trabajadores que tengan 56 años de edad o más, deberán ser transferidos a la Sociedad de Inversión Básica 1.

#### Sección I Instrumentos y operaciones permitidas

**VIGESIMA TERCERA.-** Las Sociedades de Inversión Básicas 2 podrán invertir:

- I. Hasta el 100% de su Activo Neto en Instrumentos de Deuda emitidos o avalados por el Gobierno Federal, o en Instrumentos de Deuda emitidos por el Banco de México. La inversión a que se refiere la presente fracción, no incluye a los Instrumentos de Deuda emitidos, avalados o aceptados por las instituciones de banca de desarrollo, salvo cuando en éstos conste en forma expresa el aval del Gobierno Federal;
- II. Hasta el 100% de su Activo Neto en Instrumentos de Deuda que tengan Grado de Inversión conforme al Anexo A de las presentes reglas;
- III. Hasta el 35% de su Activo Neto en Instrumentos de Deuda que tengan Grado de Inversión conforme al Anexo B de las presentes Reglas;
- IV. Hasta un 5% de su Activo Neto en Instrumentos de Deuda que tengan Grado de Inversión conforme al Anexo C de las presentes Reglas;
- V. Hasta el 20% de su Activo Neto en Valores Extranjeros. En el caso de adquirir Valores Extranjeros de Deuda, éstos deberán tener el Grado de Inversión a que se refiere el Anexo F de las presentes Reglas.
- VI. En Notas, con una exposición máxima de 15% del Activo Neto a los índices previstos en el Anexo H. La exposición antes referida se calculará conforme al Anexo I de las presentes Reglas;
- VII. Hasta la cantidad de doscientos cincuenta mil pesos moneda nacional en depósitos bancarios de dinero a la vista en Bancos, más la cantidad necesaria para el pago de las obligaciones exigibles;
- VIII. En las operaciones autorizadas para garantizar Derivados a que se refieren las Disposiciones del Banco de México.

Dentro de los límites a que se refieren las fracciones III, IV y V anteriores deberá computarse la suma de los Valores Compensados de las operaciones con Derivados que las Sociedades de Inversión celebren en mercados extrabursátiles de conformidad con las Disposiciones del Banco de México, siempre que la Sociedad de Inversión tenga el carácter de acreedora respecto de dichos Valores Compensados.

**VIGESIMA CUARTA.-** Las Sociedades de Inversión Básicas 2 podrán adquirir Instrumentos de Deuda y Valores Extranjeros de Deuda que otorguen o garanticen un rendimiento mínimo referido a tasas de interés reales o nominales, al valor de la Unidad de Inversión, al índice nacional de precios al consumidor o al tipo de cambio del peso, frente a las Divisas

**VIGESIMA QUINTA.-** Las Sociedades de Inversión Básicas 2 tendrán prohibido:

- I. Adquirir Instrumentos de Deuda emitidos, aceptados o avalados por Entidades Financieras o casas de bolsa, que se encuentren sujetas a intervención administrativa o gerencial que haya sido declarada por la autoridad supervisora competente del sistema financiero;
- II. Adquirir Instrumentos de Deuda y Valores Extranjeros de Deuda emitidos, aceptados o avalados por Entidades Financieras o casas de bolsa con las que tengan Nexos Patrimoniales;
- III. Adquirir Instrumentos de Deuda y Valores Extranjeros de Deuda subordinados;
- IV. Adquirir Instrumentos de Deuda y Valores Extranjeros de Deuda, convertibles en acciones;
- V. Adquirir Instrumentos de Renta Variable y Valores Extranjeros de Renta Variable, distintos a los Componentes de Renta Variable;
- VI. Adquirir Instrumentos y Valores Extranjeros que otorguen a sus tenedores derechos o rendimientos referidos, directa o indirectamente, a variaciones en el precio de mercancías, activos, o instrumentos que no se encuentren autorizados dentro del régimen de inversión de las Sociedades de Inversión Básicas 2, y
- VII. Celebrar operaciones con Derivados en mercados extrabursátiles y con Componentes de Renta Variable con Entidades Financieras o casas de bolsa con las que tengan Nexos Patrimoniales.

**VIGESIMA SEXTA.-** El costo de los vehículos que confieran, directa o indirectamente, derechos sobre los índices a los que se refieran los Componentes de Renta Variable, con motivo de asesoría, gestión, manejo de inversiones, mantenimiento o cualquier otro análogo, cualquiera que sea la denominación que se le dé, deberá ser cubierto por las Administradoras.

Los costos mencionados deberán ser conocidos y pactados con anterioridad a la adquisición del vehículo, y cuando se descuenten directamente del citado vehículo deberán ser reembolsados en su totalidad en forma diaria por la Administradora a la Sociedad de Inversión que los haya adquirido.

Tratándose de Instrumentos de Deuda o Valores Extranjeros de Deuda, con principal protegido a vencimiento ligados a uno o varios de los índices previstos en el Anexo H de las presentes Reglas, que incorporen el cobro por motivo de asesoría, gestión, manejo de inversiones, mantenimiento o cualquier otro análogo, cualquiera que sea la denominación que se le dé, deberá ser cubierto por las Administradoras en los términos del párrafo que antecede.

## Sección II

### Parámetros de Riesgo

**VIGESIMA SEPTIMA.-** Las Sociedades de Inversión Básicas 2 deberán mantener un límite máximo de Valor en Riesgo de 0.60% sobre el total de sus Activos Netos. Para el cálculo de Valor en Riesgo deberán ajustarse a lo establecido en la regla Cuarta.

**VIGESIMA OCTAVA.-** Las Sociedades de Inversión Básicas 2 deberán observar los siguientes criterios de diversificación:

- I. La inversión en Instrumentos de Deuda y Valores Extranjeros de Deuda emitidos, avalados o aceptados por un mismo emisor no podrá exceder de 5% del Activo Neto de la Sociedad de Inversión. Dentro de este límite, se podrá invertir lo siguiente:
  - a) Hasta un 5% de su Activo Neto en Instrumentos de Deuda y Valores Extranjeros de Deuda que ostenten las calificaciones previstas en los Anexos A, D y F de las presentes Reglas;
  - b) Hasta un 3% de su Activo Neto en Instrumentos de Deuda que ostenten las calificaciones previstas en los Anexos B y E de las presentes Reglas;
  - c) Hasta un 1% de su Activo Neto en Instrumentos de Deuda que ostenten las calificaciones previstas en el Anexo C de las presentes Reglas.

Dentro de la inversión a que se refiere esta fracción, no se considerará la inversión indirecta a través de Componentes de Renta Variable.

En caso de que una Sociedad de Inversión Básica 2 no tenga en su activo Instrumentos de Deuda y/o Valores Extranjeros de Deuda de un emisor que se ubiquen en el supuesto del inciso a) anterior, los Instrumentos de Deuda y/o Valores Extranjeros de Deuda de ese mismo emisor que se ubiquen en los supuestos a que se refieren los incisos b) y c) anteriores, no deberán exceder en su conjunto

de 3% del Activo Neto, debiéndose respetar los límites máximos aplicables a cada Instrumento de Deuda o Valor Extranjero de Deuda en los términos de dichos incisos.

Dentro de los límites a que se refiere esta fracción deberá computarse el Valor Compensado de las operaciones con Derivados realizadas con una misma Contraparte, siempre que la Sociedad de Inversión tenga el carácter de acreedora respecto de dicho Valor Compensado. Asimismo, deberán computarse las operaciones de reporto y préstamo de valores neto de las garantías que al efecto reciban, de conformidad con las reglas de carácter general que sobre el particular emita el Banco de México.

Tratándose de Certificados de Participación, los límites a que se refiere esta fracción se calcularán considerando como emisor al fideicomitente. En el caso que el fideicomitente sea un Banco, una Contraparte, una casa de bolsa o una Entidad Financiera, y los bienes afectados en fideicomiso sean derechos de cobro, directa o indirectamente, a cargo de una o varias personas morales, los límites a que se refiere esta fracción se calcularán considerando como emisor a la o las citadas personas morales en la misma proporción en que participen en los bienes objeto del fideicomiso.

Sin perjuicio de los demás límites que les resulten aplicables a los Instrumentos de Deuda y Valores Extranjeros de Deuda avalados, cuando el aval sea parcial, los límites a que se refiere esta fracción se calcularán para los avalistas únicamente por el monto avalado. El monto del aval no deberá acumularse al monto emitido para efectos del cálculo del Activo Neto.

- II. La inversión en Instrumentos de Deuda y Valores Extranjeros de Deuda emitidos, avalados o aceptados por Sociedades Relacionadas Entre Sí, podrá ser hasta el 15% de su Activo Neto.
- III. La inversión en Instrumentos de Deuda y Valores Extranjeros de Deuda pertenecientes a una misma emisión, podrá ser hasta de 20% del total del valor de la emisión respectiva.

Se considerará que los Instrumentos de Deuda pertenecen a una misma emisión, cuando tengan características idénticas, lo cual deberá constar expresamente en la opinión legal independiente de la emisión de que se trate. Lo anterior, no obstante que dichos Instrumentos se hayan emitido mediante actos y en fechas distintas por el mismo emisor.

Para efectos de los límites de inversión por emisión, no se considerarán los Instrumentos de Deuda que se encuentren amortizados o pendientes de ser colocados.

En caso de la fusión de Sociedades de Inversión la sociedad fusionante podrá exceder, durante un plazo de 360 días naturales, contados a partir de la fecha en que surta efectos la fusión, el límite previsto en la presente fracción, siempre y cuando el exceso sea consecuencia de la fusión. Las Sociedades de Inversión no deberán adquirir más Instrumentos de Deuda y Valores Extranjeros de Deuda de la emisión en la que tenga el exceso durante el plazo antes mencionado.

Lo previsto en esta regla no será aplicable a los Instrumentos emitidos o avalados por el Gobierno Federal o emitidos por el Banco de México.

**VIGESIMA NOVENA.-** La inversión en Instrumentos y Valores Extranjeros denominados en Divisas, podrá sumar hasta el 30% del Activo Neto de la Sociedad de Inversión Básica 2.

Dentro del límite establecido en el párrafo anterior, la inversión en depósitos bancarios de dinero a la vista en Bancos, denominados en Divisas, podrá ser hasta por una cantidad equivalente a veinticinco mil dólares de los Estados Unidos de América, más los siguientes conceptos:

- I. La cantidad necesaria para el pago de obligaciones exigibles;
- II. Los montos que se reciban por concepto de pago de intereses o principal en días inhábiles en el mercado mexicano que sean días hábiles en el mercado en que se negocien los Instrumentos, Valores Extranjeros o Derivados correspondientes;
- III. Las demás cantidades necesarias para cumplir con los depósitos de efectivo que le requieran a la Sociedad de Inversión Básica 2 como consecuencia de sus operaciones de compra y venta de Instrumentos o Valores Extranjeros, o bien para constituir los depósitos de cuentas de margen en los mercados reconocidos señalados en las Disposiciones del Banco de México.

Dentro del límite a que se refiere el primer párrafo de la presente regla deberá computarse el valor de mercado de los Contratos Abiertos con Derivados que celebren las Sociedades de Inversión Básicas 2 con subyacente en Divisas.

Asimismo, quedan comprendidas dentro del límite a que se refiere el primer párrafo de esta regla, las monedas extranjeras necesarias para adquirir los Componentes de Renta Variable utilizados para estructurar las Notas.

#### CAPITULO IV

##### **Sociedades de Inversión Adicionales de Aportaciones Voluntarias y de Aportaciones Complementarias de Retiro**

**TRIGESIMA.-** Las Sociedades de Inversión Adicionales que tengan por objeto exclusivo la inversión de Aportaciones Voluntarias o Aportaciones Complementarias de Retiro determinarán su régimen de inversión dentro de los parámetros establecidos en las presentes Reglas para las Sociedades de Inversión Básicas 2.

**TRIGESIMA PRIMERA.-** Las Administradoras que no constituyan una Sociedad de Inversión Adicional que tenga por objeto exclusivo la inversión de Aportaciones Voluntarias deberán invertir éstas en las Sociedades de Inversión Básicas 1.

Las Administradoras que no constituyan una Sociedad de Inversión Adicional que tenga por objeto exclusivo la inversión de Aportaciones Complementarias de Retiro invertirán éstas en las Sociedades de Inversión Básicas 1 y en las Sociedades de Inversión Básicas 2, observándose los límites de edad aplicables a cada tipo de Sociedad de Inversión.

**TRIGESIMA SEGUNDA.-** Las Administradoras que ofrezcan la posibilidad de invertir Aportaciones Voluntarias en dos o más Sociedades de Inversión podrán ofrecer a los trabajadores la opción de elegir en cuál de ellas desean invertir sus Aportaciones Voluntarias o bien de señalar la proporción en que se inviertan dichas aportaciones en cada Sociedad de Inversión.

Por su parte, las Administradoras que ofrezcan la posibilidad de invertir Aportaciones Complementarias de Retiro además de en la Sociedad de Inversión Básica 1 y en la Sociedad de Inversión Básica 2, en una Sociedad de Inversión Adicional, también podrán ofrecer a los trabajadores la opción de elegir en cuál de ellas desean invertir sus Aportaciones Complementarias de Retiro o bien de señalar la proporción en que se inviertan dichas aportaciones en cada Sociedad de Inversión.

#### CAPITULO V

##### **Sociedades de Inversión Adicionales de Fondos de Previsión Social**

**TRIGESIMA TERCERA.-** Las Sociedades de Inversión Adicionales que tengan por objeto exclusivo la inversión de fondos de previsión social, podrán invertir sus recursos en Instrumentos, Valores Extranjeros, Derivados y cualesquiera otros documentos permitidos en la Ley.

**TRIGESIMA CUARTA.-** Las Sociedades de Inversión Adicionales que tengan por objeto exclusivo la inversión de fondos de previsión social, deberán de establecer en sus prospectos de información lo relativo a los parámetros de riesgo, así como observar lo dispuesto en las reglas Segunda, Octava y Décima Primera.

#### 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 15-10 y CONSAR 15-11, publicadas en el **Diario Oficial de la Federación** los días 22 de agosto de 2003 y 12 de diciembre de 2003, respectivamente.

**TERCERA.-** Las Sociedades de Inversión Básicas a que se refieren las Circulares CONSAR 15-10 y CONSAR 15-11 que se abrogan, deberán aplicar el régimen de inversión de las Sociedades de Inversión Básicas 2 previstas en las presentes Reglas conforme al procedimiento previsto en la regla siguiente.

Para efectos de las presentes Reglas transitorias se entenderá por Sociedades de Inversión Básicas a las previstas como tales en las Circulares CONSAR 15-10 y CONSAR 15-11.

**CUARTA.-** Las Administradoras modificarán el régimen de inversión de la Sociedad de Inversión Básica que operen para ser una Sociedad de Inversión Básica 2 y constituirán una Sociedad de Inversión Básica 1, para lo cual deberán proceder como sigue:

- I. Presentarán conjuntamente, dentro de los treinta días naturales siguientes a la publicación de las presentes Reglas:
  - a) La solicitud de autorización de la Sociedad de Inversión Básica 1;

- b) La solicitud de aprobación para modificar el objeto social de la Sociedad de Inversión Básica que operen, y
      - c) Las modificaciones al prospecto de información de la Sociedad de Inversión Básica que operen.
- II. La Comisión tendrá un plazo de diez días naturales para verificar que la Administradora solicitante ha cumplido con los requisitos aplicables a cada una de las solicitudes referidas en la fracción anterior;
- III. Dentro de los diez días naturales siguientes al término del plazo a que se refiere la fracción anterior deberá sesionar la Junta de Gobierno de la Comisión para resolver sobre la solicitud de autorización de la Sociedad de Inversión Básica 1;
- IV. La Comisión tendrá un plazo de cinco días naturales, contados a partir de la sesión de la Junta de Gobierno para expedir la resolución de autorización de la Sociedad de Inversión Básica 1; así como las resoluciones de aprobación de la modificación al objeto social y autorización de modificaciones al prospecto de información de la Sociedad de Inversión Básica que operen;
- V. Las Administradoras tendrán un plazo de siete días naturales, contado a partir de que se les notifiquen las resoluciones mencionadas en la fracción anterior, para presentar a la Comisión copia certificada de la escritura constitutiva de la Sociedad de Inversión Básica 1 y la protocolización de las reformas al objeto social de la Sociedad de Inversión Básica que operen;
- VI. La Comisión tendrá un plazo de dos días naturales para emitir la resolución en la que conste la aprobación de la inscripción en el Registro Público de Comercio de los actos a que se refiere la fracción anterior;
- VII. Las Administradoras tendrán un plazo de siete días naturales para inscribir la constitución de la Sociedad de Inversión Básica 1 y la modificación al objeto social de la Sociedad de Inversión Básica 2 en el Registro Público de Comercio, así como para inscribir a la Sociedad de Inversión Básica 1 en el Registro Nacional de Valores, en la Bolsa Mexicana de Valores y en Indeval, S.D.
- VIII. Realizado lo anterior, la Comisión expedirá las resoluciones en que determine el día en que deberá iniciar operaciones la Sociedad de Inversión Básica 1 y surtirá efectos la modificación al régimen de inversión de la Sociedad de Inversión Básica que operen para adecuarse al de la Sociedad de Inversión Básica 2;
- IX. Dentro de un plazo de veinte días hábiles, contado a partir de que surta efectos la modificación al régimen de inversión de la Sociedad de Inversión Básica a que se refiere la fracción anterior, las Administradoras deberán notificar a los trabajadores ya sea por correo certificado o de cualquier medio electrónico que proporcione acuse de recibo lo siguiente:
  - a) Que la Sociedad de Inversión Básica adoptará el régimen de inversión de la Sociedad de Inversión Básica 2 y que, por lo tanto, los recursos invertidos en éstas y los flujos futuros de los trabajadores que tengan 56 años de edad o más, serán transferidos a la Sociedad de Inversión Básica 1;
  - b) Que los trabajadores que tengan menos de 56 años de edad podrán solicitar que, dentro de un plazo de sesenta días naturales, los recursos invertidos en la Sociedad de Inversión Básica y los flujos futuros sean transferidos a la Sociedad de Inversión Básica 1;
  - c) Que todas las Aportaciones Voluntarias invertidas en la Sociedad de Inversión Básica serán transferidas a la Sociedad de Inversión Básica 1 o invertirse a solicitud del trabajador en la o las Sociedades de Inversión que elija dentro de aquellas en que la Administradora ofrezca este servicio, y
  - d) Que a solicitud del trabajador las Aportaciones Voluntarias invertidas en la Sociedad de Inversión Básica, se podrán convertir en Aportaciones Complementarias de Retiro e invertirse en la o las Sociedades de Inversión que elija dentro de aquellas en que la Administradora ofrezca este servicio.
- X. Los trabajadores tendrán un plazo de sesenta días naturales, contados a partir de que venza el plazo a que se refiere el primer párrafo de la fracción anterior para solicitar la transferencia de sus recursos a la Sociedad de Inversión Básica 1.

La Comisión determinará mediante disposiciones de carácter general el procedimiento para que los trabajadores traspasen sus recursos entre Sociedades de Inversión;

- XI.** Una vez transcurrido el plazo a que se refiere la fracción anterior las Administradoras deberán informar a las empresas operadoras de la Base de Datos Nacional SAR: los trabajadores que tengan 56 años o más, los titulares de cuentas individuales asignadas y los trabajadores que hayan elegido transferirse, cuyos recursos se transferirán de la Sociedad de Inversión Básica 2 a la Sociedad de Inversión Básica 1 o a las Sociedades de Inversión Adicionales que hayan elegido;
- XII.** Por única ocasión y de conformidad con los lineamientos que al efecto fije la Comisión, la Sociedad de Inversión Básica 2 transferirá libre de pago la parte proporcional de su cartera que represente el valor de los recursos de los trabajadores a traspasar a la Sociedad de Inversión Básica 1, para lo cual se girarán las instrucciones correspondientes a los custodios de ambas Sociedades de Inversión para que éstos a su vez instruyan la transferencia a Indeval, S.D. La transferencia libre de pago se realizará el día que determine la Comisión, y
- XIII.** A partir del día hábil siguiente a que se efectúe la transferencia de valores a que se refiere la fracción anterior, la Sociedad de Inversión Básica 1 y la Sociedad de Inversión Básica 2 deberán observar el régimen de inversión que les sea aplicable y su prospecto de información, ya sin restricción alguna.

**QUINTA.-** La notificación a que se refiere la fracción IX de la regla anterior deberá ser enviada por las Administradoras por correo certificado al domicilio registrado por los trabajadores. A dicha notificación deberá adjuntarse el formato de solicitud de transferencia de recursos a la Sociedad de Inversión Básica 1, así como un sobre con porte pagado para que el trabajador que así lo decida manifieste su solicitud para que sus recursos invertidos en la Sociedad de Inversión Básica que operen sean transferidos a la Sociedad de Inversión Básica 1.

La Comisión determinará el contenido y los formatos que deberán utilizar las Administradoras para la notificación a que se refiere esta regla.

**SEXTA.-** A partir del plazo a que se refiere la fracción X de la regla cuarta transitoria, las Administradoras deberán proporcionar información a los trabajadores relativa a las características de las Sociedades de Inversión y su derecho a transferir los recursos de su cuenta individual, a través de sus Unidades Especializadas, teléfonos de atención al público y medios electrónicos.

**SEPTIMA.-** La Comisión podrá dictar las medidas que considere necesarias para proteger los derechos de los trabajadores y el libre ejercicio de su elección de Sociedad de Inversión.

**OCTAVA.-** Hasta que se efectúe la transferencia de valores de la Sociedad de Inversión Básica a la Sociedad de Inversión Básica 1, la Sociedad de Inversión Básica 2 deberá invertir recursos de los trabajadores que tengan 56 años o más y de aquellos cuya cuenta individual haya sido asignada. Asimismo, durante este plazo la Sociedad de Inversión Básica 2 no podrá invertir en Notas ni en Valores Extranjeros.

**NOVENA.-** Las comisiones sobre saldo autorizadas a las Sociedades de Inversión Básicas les serán aplicadas en los mismos términos autorizados, a las Sociedades de Inversión Básicas 2.

Con fundamento en lo dispuesto por los artículos 11 y 12 fracciones VIII y XIII de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

México, D.F., a 18 de mayo de 2004.- El Presidente de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro, **Mario Gabriel Budebo**.- Rúbrica.

#### ANEXO A

#### Calificaciones para Instrumentos denominados en Moneda Nacional y Unidades de Inversión

##### Emissiones de Corto Plazo

(Con vencimiento hasta de un año)

FITCH MEXICO

F1+(mex)

MOODY'S

MX-1

STANDARD & POOR'S

mxA-1+

##### Emissiones de Mediano y Largo Plazo

(Con vencimiento mayor a un año)

FITCH MEXICO

AAA (mex)

MOODY'S

Aaa.mx

STANDARD & POOR'S

mxAAA

## ANEXO B

### Calificaciones para Instrumentos denominados en Moneda Nacional y Unidades de Inversión

#### Emisiones de Corto Plazo

(Con vencimiento hasta de un año)

FITCH MEXICO

F1 (mex)

MOODY'S

MX-2

STANDARD & POOR'S

mxA-1

#### Emisiones de Mediano y Largo Plazo

(Con vencimiento mayor a un año)

FITCH MEXICO

AA+ (mex) / AA (mex) / AA- (mex)

MOODY'S

Aa1.mx / Aa2.mx / Aa3.mx

STANDARD & POOR'S

mxAA+ / mxAA / mxAA-

## ANEXO C

### Calificaciones para Instrumentos denominados en Moneda Nacional y Unidades de Inversión

#### Emisiones de Corto Plazo

(Con vencimiento hasta de un año)

FITCH MEXICO

F2 (mex)

MOODY'S

MX-3

STANDARD & POOR'S

mxA-2

#### Emisiones de Mediano y Largo Plazo

(Con vencimiento mayor a un año)

FITCH MEXICO

A+(mex)

A(mex)

A-(mex)

MOODY'S

A1.mx

A2.mx

A3.mx

## STANDARD &amp; POOR'S

mxA+
mxA
mxA-

## ANEXO D

**Calificaciones para Instrumentos denominados en Divisas****Emissiones de corto plazo**

(Con vencimiento hasta de un año)

## MOODY'S

P-1
P-2

## FITCH IBCA

F1+ / F1
F2

## STANDARD &amp; POOR'S

A-1+ / A-1
A-2

**Emissiones de mediano y largo plazo**

(Con vencimiento mayor a un año)

## MOODY'S

Aaa
Aa1 / Aa2 / Aa3
A1 / A2 / A3
Baa1

## FITCH IBCA

AAA
AA+ / AA / AA-
A+ / A / A-
BBB+

## STANDARD &amp; POOR'S

AAA
AA+ / AA / AA-
A+ / A / A-
BBB+

## ANEXO E

**Calificaciones para Instrumentos denominados en Divisas****Emissiones de corto plazo**

(Con vencimiento hasta de un año)

## MOODY'S

P-3
-----

## FITCH IBCA

F3
----

## STANDARD &amp; POOR'S

A-3
-----

### Emissiones de mediano y largo plazo

(Con vencimiento mayor a un año)

MOODY'S	FITCH IBCA
Baa2 / Baa3	BBB / BBB-
STANDARD & POOR'S	
BBB / BBB-	

### ANEXO F

#### Calificaciones para Valores Extranjeros

##### Emissiones de corto plazo

(Con vencimiento hasta de un año)

MOODY'S	FITCH IBCA
P-1	F1+ / F1
P-2	F2
STANDARD & POOR'S	
A-1+ / A-1	
A-2	

### Emissiones de mediano y largo plazo

(Con vencimiento mayor a un año)

MOODY'S	FITCH IBCA
Aaa	AAA
Aa1 / Aa2 / Aa3	AA+ / AA / AA-
A1 / A2 / A3	A+ / A / A-
STANDARD & POOR'S	
AAA	
AA+ / AA / AA-	
A+ / A / A-	

### ANEXO G

#### Metodología para el cálculo del Valor en Riesgo (VaR) a un día usando datos históricos

Para calcular el VaR de cada Sociedad de Inversión usando datos históricos, será necesario contar con información del Proveedor de Precios y de la Sociedad Valuadora correspondiente.

#### Información proporcionada por el Proveedor de Precios:

Los Instrumentos, Valores Extranjeros y Derivados que son factibles de ser adquiridos por la Sociedad de Inversión serán referidos como los Activos Permitidos o Activo Permitido en caso de referirse a uno solo de éstos.

Cada día hábil anterior a la fecha de cálculo del VaR representa un posible escenario para el valor de los factores que determinan el precio de los Activos Permitidos. Se les llamará Escenarios a los 500 días hábiles anteriores al día de cálculo del VaR. A partir de la información obtenida en los Escenarios, se puede obtener una estimación de la distribución de los precios.

El precio de cada uno de los Activos Permitidos es determinado por una fórmula de valuación de acuerdo con la metodología del Proveedor de Precios certificada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores que involucra  $k$  factores de riesgo  $F_1, F_2, \dots, F_k$  como pueden ser inflación, tasas de interés, tipos de cambio, etc., dependiendo de cada uno de los Activos Permitidos a ser evaluado. El precio del Activo Permitido  $j$  en el día  $h$  se expresa en términos de estos factores como la fórmula  $f$  de valuación:

$$P_j^h = f(F_1^h, F_2^h, \dots, F_k^h)$$

Para calcular el VaR del día  $h$  usando datos históricos, el Proveedor de Precios deberá enviar a la Sociedad Valuadora correspondiente, a la Administradora y a la Comisión la matriz de diferencias entre el precio del día  $h$  y el precio del escenario  $i$  ( $i = 1, 2, \dots, 500$ ). Para calcular esta matriz, el Proveedor de Precios deberá seguir los siguientes pasos:

1. Estimar las variaciones porcentuales diarias que tuvieron los factores de riesgo, que influyen en la valuación de los Activos Permitidos, a lo largo de los últimos 500 días hábiles.
2. Al multiplicar las variaciones porcentuales de un factor de riesgo por el valor del factor de riesgo en el día  $h$ , se obtiene una muestra de 500 posibles observaciones del valor del factor de riesgo. Por ejemplo, para el factor de riesgo  $F_1$  se tiene:

Factor de Riesgo	Variación	Observación Generada
$F_1^h$		
$F_1^{h-1}$	$F_1^h / F_1^{h-1}$	$\frac{F_1^h}{F_1^{h-1}} \times F_1^h$
$F_1^{h-2}$	$F_1^{h-1} / F_1^{h-2}$	$\frac{F_1^{h-1}}{F_1^{h-2}} \times F_1^h$
$\vdots$	$\vdots$	$\vdots$
$F_1^{h-499}$	$F_1^{h-498} / F_1^{h-499}$	$\frac{F_1^{h-498}}{F_1^{h-499}} \times F_1^h$
$F_1^{h-500}$	$F_1^{h-499} / F_1^{h-500}$	$\frac{F_1^{h-499}}{F_1^{h-500}} \times F_1^h$

3. A partir de las observaciones generadas para los factores de riesgo, se obtienen observaciones para los precios de los Activos Permitidos utilizando la fórmula de valuación correspondiente.
4. Con estos precios se construye la matriz de  $500 \times n$  de diferencias de precios, donde  $n$  es el número de Activos Permitidos. El elemento  $(i, j)$  de esta matriz será el siguiente:

$$CP_j^i = P_j^i - P_j^h \text{ para } i=1,2,\dots,500 \text{ y } j=1,2,\dots,n$$

donde:

$P_j^i$  Es el precio del Activo Permitido  $j$  en el escenario  $i$ .

$P_j^h$  Es el precio del Activo Permitido  $j$  en el día  $h$ .

$CP_j^i$  Es la diferencia entre el precio del Activo Permitido  $j$  en el escenario  $i$  y el precio del mismo instrumento en el día  $h$ .

**Información proporcionada por la Sociedad Valuadora**

La Sociedad Valuadora multiplicará la matriz de diferencias de precios calculada por el Proveedor de Precios por el vector que contiene el número de títulos o contratos, según sea el caso, por Activo Permitido que integran la cartera de la Sociedad de Inversión. De esta manera, se obtiene un vector de posibles cambios de valor (plusvalías o minusvalías) en el monto de dicha cartera. En símbolos,

$$\begin{pmatrix} CP_1^1 & CP_2^1 & \dots & CP_n^1 \\ CP_1^2 & CP_2^2 & \dots & CP_n^2 \\ \cdot & \cdot & \cdot & \cdot \\ \cdot & \cdot & \cdot & \cdot \\ CP_1^{500} & CP_2^{500} & \dots & CP_n^{500} \end{pmatrix}_{500 \times n} \times \begin{pmatrix} NT_1^h \\ NT_2^h \\ \cdot \\ \cdot \\ NT_n^h \end{pmatrix}_{n \times 1} = \begin{pmatrix} PMV_1^h \\ PMV_2^h \\ \cdot \\ \cdot \\ PMV_{500}^h \end{pmatrix}_{500 \times 1}$$

donde:

$NT_j^h$  es el número de títulos o contratos del Activo Permitido  $j$  en el día  $h$ .

$PMV_i^h$  es la plusvalía o minusvalía en el monto de la cartera en el escenario  $i$  para la cartera del día  $h$ .

Este vector se dividirá entre el valor de mercado de la cartera de Activos Netos  $VP_h$ , administrada por la Sociedad de Inversión en cuestión al día  $h$ , obteniendo así los rendimientos  $R_i^h$  con respecto al portafolio actual. En símbolos

$$\begin{pmatrix} R_1^h \\ R_2^h \\ \cdot \\ \cdot \\ R_{500}^h \end{pmatrix}_{500 \times 1} = \frac{1}{VP_h} \times \begin{pmatrix} PMV_1^h \\ PMV_2^h \\ \cdot \\ \cdot \\ PMV_{500}^h \end{pmatrix}_{500 \times 1}$$

Los posibles rendimientos así obtenidos se ordenan de menor a mayor, con lo que se obtiene una estimación de la distribución de los rendimientos y a partir de ella, la Sociedad Valuadora calculará el VaR como la decimotercera peor observación (con lo que se garantiza que 2.5% de las observaciones se encuentra en la cola inferior de la distribución). Esto equivale a un intervalo de confianza de 95% para el VaR.

Para observar el límite a que se refiere la regla novena, el décimo tercer escenario se expresará en términos positivos. En el caso de que el décimo tercer escenario sea originalmente un valor positivo, no se considerará que es superior al límite expresado en la citada regla.

La Sociedad Valuadora deberá enviar a cada Sociedad de Inversión que valúe y a la Comisión las 500 peores observaciones por cartera como monto y porcentaje de los Activos Netos de la Sociedad de Inversión.

**ANEXO H**

**Indices accionarios de países miembros del Comité Técnico de IOSCO y de la Unión Europea**

Las Notas y los Componentes de Renta Variable sólo podrán referirse a los índices permitidos o a los subíndices que de ellos se deriven.

**Indices Permitidos**

País	Índice
------	--------

Alemania	DAX, HDAX (Indices de la Bolsa de Frankfurt)
Australia	ASX 50 (Indice de la Bolsa de Australia)
Bélgica	BEL20 (Indice de la Bolsa de Bruselas)
Canadá	TSX (Indice de la Bolsa de Toronto)
España	IBEX-35 (Indice de la Bolsa de España) IGBM (Indice de la Bolsa de Madrid) BCN Global-100 (Indice de la Bolsa de Barcelona) LATIBEX TOP LATIBEX
Estados Unidos	Indice AMEX Composite Indice Dow Jones Industrial Average Indice Dow Jones Composite Average Indice Dow Jones Global Titans 50 Indice Dow Jones Global Titans 50 Euro Indice Dow Jones Global 1800 Indices Dow Jones Style Indexes Indice Dow Jones Stoxx 50 Indice Dow Jones Euro Stoxx 50
	Indice Fortune 500 Indices Nasdaq Composite Indice NYSE Composite Indice NYSE International 100 Indices Standard and Poors Global 100 Indices Standard and Poors Global 1200 Indices Standard and Poors 100 Indices Standard and Poors 500 Indices Standard and Poors 700 Indices Standard and Poors 400 MidCap Indices Standard and Poors 600 Small Cap Indices Standard and Poors 1500 supercomposite Indices Standard and Poors Europa 350 Indices Standard and Poors TOPIX 150 Indices Standard and Poors TSX 60 Indices Standard and Poors Asia 50 Indices Russell 3000 Indices Wilshire 5000
Francia	CAC 40 (Indice de la Bolsa de París)
Holanda	AEX (Indice de la Bolsa de Amsterdam)
Hong Kong	HANG SENG (Indice de la Bolsa de Hong Kong)
Irlanda	ISEQ (Indice de la Bolsa de Irlanda)
Reino Unido	FTSE 350 (Indice de la Bolsa de Londres) FTSE 250 (Indice de la Bolsa de Londres) FTSE 100 (Indice de la Bolsa de Londres)
Italia	MIBTEL y MIB30 (Indices de la Bolsa de Milán)

Japón	NIKKEI, TOPIX (Indices de la Bolsa de Tokio)
Luxemburgo	Luxembourg Stock Price Index (Indice de la Bolsa de Luxemburgo)
México	IPC (Indice de Precios y Cotizaciones)
Portugal	BVL (Indice de la Bolsa de Valores de Lisboa )
Suiza	SMI, SPI (Indices de la Bolsa de Suiza)

Los Componentes de Renta Variable podrán referirse a las acciones que conforman los índices permitidos y los subíndices que de ellos se deriven, siguiendo las ponderaciones oficiales de cada una de las emisoras que conforman los citados índices y subíndices, o podrán modificarlos por efectos de bursatilidad en un rango que no exceda de un punto porcentual.

En el caso de que existan modificaciones en la denominación de los índices o subíndices o por su conveniencia se pretenda incluir nuevos índices o subíndices no enunciados en el presente anexo, el Comité de Análisis de Riesgos deberá decidir incluir las modificaciones o adiciones y determinará los cambios que deban realizarse.

El Comité de Análisis de Riesgos también podrá modificar el rango descrito en el segundo párrafo del presente anexo, si así lo considera conveniente para la correcta operación de las Notas.

La Comisión publicará en el **Diario Oficial de la Federación** la actualización del presente anexo determinada por el Comité de Análisis de Riesgos e informará de la modificación al Comité Consultivo y de Vigilancia y a la Junta de Gobierno de la Comisión en la primera sesión que estos órganos realicen con posterioridad a la publicación.

## ANEXO I

### Metodología para calcular la exposición a Renta Variable del Componente de Renta Variable

Se deberá calcular la exposición en renta variable en las Notas adquiridas o estructuradas mediante el procedimiento descrito en este anexo.

#### I. Exposición a Renta Variable de la Nota

- Para determinar la exposición en renta variable del portafolio de la Siefore al invertir en Notas, se utilizarán las 'Deltas' de los Instrumentos de Renta Variable, Valores Extranjeros de Renta Variable, o Derivados (Opciones), referidos a índices accionarios que componen las Notas.
- La 'Delta' de los Instrumentos de Renta Variable, Valores Extranjeros de Renta Variable, o Derivados será:
  - a) En el caso de los Instrumentos de Renta Variable o Valores Extranjeros de Renta Variable, será igual a uno.
  - b) En el caso de contratos de opciones, serán calculadas por el proveedor de precios que tenga contratado la Siefore. Dicha Delta será calculada por unidad de Contrato y suponiendo una posición larga en la opción.
- El monto expuesto a renta variable se calculará como la suma de la exposición implícita en cada Nota:

$$MExpNE_j^K = ValIndAcc^K * \sum_{i=1}^{nK} Delta_{jK}^i * TitIndAcc_{jK}^i$$

Donde:

$MExpNE_j^K$  Es el monto de exposición al Índice Accionario K en el Portafolio debido a la Nota j

$Delta_{jK}^i$  Es la Delta del Instrumento de Renta Variable, Valor Extranjero de Renta Variable o Derivado, i referido al índice accionario K que conforma la Nota j

$\#TitIndAcc^i_{jK}$  Es el Número de títulos del Instrumento de Renta Variable, Valor Extranjero de Renta Variable o Derivado  $i$  referido al índice accionario  $K$  que conforma la Nota  $j$ . En el caso de que la Nota se realice con Derivados, se utilizará el Número de Contratos. Para posiciones Cortas en Derivados, el Número de Contratos se expresa con signo negativo

$ValIndAcc^K$  Es el Valor de Mercado del Índice Accionario  $K$

$n_K$  Es el Número de instrumentos diferentes ligados al índice Accionario  $K$  que conforman la Nota  $j$

## II. Exposición Total a Renta Variable en el Portafolio de la Siefore:

La exposición del Portafolio en Renta Variable debido a la adquisición de Notas se calculará de la siguiente manera:

- a) Se calcula el monto expuesto (en términos absolutos) en el Índice Accionario  $K$  en el Portafolio sumando sobre todos los montos expuestos de las Notas que estén referenciadas al mismo Índice Accionario  $K$  y obteniendo el valor absoluto de dicha suma. Lo anterior implica que se compensa entre Notas con el mismo Índice Accionario.

$$MExpInd^K = \sum_j MExpNE_j^K$$

Donde:

$MExpInd^K$  Es el monto expuesto (absoluto) en el Índice Accionario  $K$  en el Portafolio en cuestión

$MExpNE_j^K$  Es el monto expuesto en el Índice Accionario  $K$  en el Portafolio debido a la Nota  $j$

- b) La exposición total del Portafolio en Índices Accionarios se calcula sumando los montos expuestos de todos los Índices Accionarios que conforman el portafolio y dividiendo entre los Activos Netos del Portafolio en cuestión.

$$ExpPortNE = \frac{\sum_{K=1}^S MExpInd^K}{ActNetos}$$

Donde:

$ExpPortNE$  Es la Exposición Total del Portafolio en Índices Accionarios debido a la adquisición de Notas

$MExpInd^K$  Es el monto expuesto (en términos absolutos) en el Índice Accionario  $K$  en el Portafolio en cuestión

$ActNetos$  Son los Activos Netos del Portafolio en cuestión

$S$  Es el número de Índices Accionarios distintos que conforman el portafolio en Cuestión

La Exposición del Portafolio a Renta Variable derivada de la adquisición de Notas deberá ser menor o igual a 15% de los Activos Netos.