

LAS ULTIMAS REFORMAS A LA LEY DE SOCIEDADES DE INVERSION

Ramón García Gibson*

I. Introducción:

El 28 de diciembre de 1992 aparece publicado en el Diario Oficial de la Federación el decreto que reforma, adiciona y deroga diversas disposiciones de la Ley de Sociedades de Inversión, debido a la evidente necesidad de actualizar el marco jurídico que regula este tipo de sociedades con la finalidad de contar con las condiciones adecuadas para flexibilizar su operación y aprovechar aún más las potencialidades que encierra este mecanismo de inversión para la movilización de recursos financieros.

II. Disposiciones de la Ley de Sociedades de Inversión que se reforman, adicionan y derogan

Capítulo Primero Disposiciones Generales

Se reforma el artículo 4 fracción II, cambiando la denominación de sociedades de inversión de renta fija por la de sociedades de inversión en instrumentos de deuda(1).

* Egresado de la Universidad Iberoamericana, especialidad en Derecho Constitucional y Administrativo UNAM. Maestría en Derecho UNAM.

(1) Este cambio en la denominación es por demás acertado, ya que el rendimiento es susceptible de variar por movimientos en las tasas de interés. Al utilizarse el papel de deuda, se realiza una negociación abierta, ampliándose de esta forma las fuentes de inversión.

El artículo 6 del ordenamiento en cuestión se encontraba derogado y la reforma lo refiere a los prospectos de información al público inversionista, sujetándolo a algunos requisitos mínimos como características que deberá contener el prospecto como son: datos generales de la sociedad de inversión de que se trate; política detallada de venta de sus acciones, así como el límite máximo de tenencia por inversionista; forma de liquidación de las operaciones de compra y venta de sus acciones, atendiendo al precio de valuación vigente y al plazo en que deba ser cubierto; políticas detalladas de inversión liquidez, adquisición, selección y diversificación de activos, así como los límites máximos y mínimos de inversión por instrumento utilizados por cada sociedad; advertencia a los inversionistas de los riesgos que pueden derivarse de la clase de activos de la sociedad de inversión, atendiendo a las políticas y límites que se sigan conforme al punto anterior, el sistema de valuación de sus acciones, especificando la periodicidad con que se realiza esta última y la forma de conocer el precio; en su caso los límites de recompra de sus acciones, atendiendo el monto de su capital pagado, a la tenencia de cada inversionista y a la composición de los activos de cada sociedad de inversión; la mención específica de que los accionistas de las sociedades de inversión de que se trate, tendrá el derecho de que la propia sociedad de inversión o, en su defecto, la operadora de esta les recompre a precio de valuación hasta el 100% de su tenencia accionaria, dentro del plazo que se establezca en el mismo prospecto, con motivo de cualquier modificación al régimen de inversión o de recompra.

Se establece la obligación de que los prospectos y sus modificaciones deberán entregarse a cada accionista de la sociedad, con acuse de recibo, así como estar en todo tiempo a disposición del público inversionista; también, deberá ir anexo al prospecto y sus modificaciones, un folleto simplificado que deberá contener los datos generales de la sociedad de inversión de que se trate y un resumen de la información referente a la política de venta de sus acciones y el límite máximo de tenencia por inversionista y lo referente a la recompra.

Por último, este artículo prevé que en los estados de cuenta que reciban mensualmente los accionistas de las sociedades de inversión, adicionalmente a la descripción de todas las operaciones efectuadas, así como la posición de acciones al último día del corte mensual y la del corte mensual anterior, deberá darse a conocer la relación de los activos que integren la cartera de la sociedad de

inversión, o bien especificar el nombre de cuando menos un periódico de circulación nacional en el que se publique la relación de dichos activos.

Además de lo establecido en este artículo, los prospectos de información al público inversionista deberán sujetarse a las disposiciones de carácter general dictadas por la Comisión Nacional de Valores (CNV) acerca de los términos y condiciones a los que deberá sujetarse toda clase de propaganda e información dirigida al público(2).

El artículo 9 referente a la forma de organización de las sociedades de inversión sufre algunas modificaciones, entre ellas la fracción VII, que anteriormente mencionaba que la duración de la sociedad será indefinida quedando ahora con la reforma abierta, la posibilidad para que cada promovente determine la duración de la sociedad de inversión que pretenda constituir.

La fracción VII define el objeto del comité de inversiones de la sociedad de inversión, reforma por demás importante, debido a que anteriormente no se llegaba a una uniformidad de criterios respecto a este tema, ahora se especifica que el mismo consistirá en determinar la estrategia de inversión y la composición de los activos de la sociedad, dejando las funciones del mismo sujetas a las disposiciones de carácter general que dicte la CNV. Además se establece la obligación para que de cada sesión se levante acta pormenorizada, firmada por los asistentes.

La fracción X en su último párrafo permite la recompra para las sociedades de inversión de capitales que coticen en la bolsa de valores, con sujeción a lo dispuesto por el artículo 14 bis, fracción I de la ley del mercado de valores, el cual establece normas para las sociedades que hayan obtenido la inscripción de sus acciones en la sección de valores del registro nacional de valores e intermediarios y que quieran adquirir temporalmente sus acciones(3).

(2) Con esta medida se pretende brindar a los ahorradores información amplia, oportuna y veraz dando mayor transparencia y seguridad al inversionista, ya que se plantea de una forma clara y detallada las características globales a las que se sujetará su inversión teniendo de esta forma mayores elementos de juicio para llevar a cabo la misma.

(3) La razón de esta medida es coadyuvar en la medida de lo posible a la estabilización de precios de sus acciones, tal y como les está permitido a otras emisoras del mercado. Se prevé como consecuencia de la recompra la reducción del capital en la misma fecha de la adquisición, convirtiéndolas en acciones de tesorería.

Por último la fracción XIII contemplaba que una vez obtenida la aprobación por parte de la CNV a la escritura o sus reformas, podrían ser inscritas en el registro de comercio, sin que fuera necesario mandamiento judicial, excepción que desapareció con las últimas reformas a la Ley General de Sociedades Mercantiles, motivo por el cual se hace innecesario que se siga contemplando en la Ley de Sociedades de Inversión.

Al artículo 10 relativo a la prohibición para que ninguna persona física o moral pueda ser propietaria, directa o indirectamente del 10% o más del capital pagado de una sociedad de inversión, se le modifican algunas excepciones, incluyendo a instituciones de crédito que operen los activos de una sociedad de inversión en cuyo caso la CNV por motivo justificado y con carácter temporal podrá autorizar que se rebase dicho límite. Asimismo, se adiciona el inciso c) que incluye a cualquier otra persona física o moral que previa solicitud justificada autorice con carácter temporal la CNV. Por otra parte, en caso de que por causas que no le sean imputables, algún inversionista adquiera acciones con exceso al 9.9% del capital pagado, deberá proceder a su venta dentro de los 30 días siguientes a la notificación que le haga la CNV. Si en dicho plazo no se ha efectuado la venta, la CNV ordenará la disminución de capital necesaria para reembolsar⁽⁴⁾ las acciones al precio de valuación vigente en la fecha de pago.

El artículo 11 prevé la posibilidad de que las sociedades de inversión, además de operar exclusivamente con valores y documentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI) lo hagan con instrumentos no inscritos en dicho registro. Asimismo, se contempla una excepción que consiste en que dentro de los inscritos la CNV tendrá la facultad de desaprobare o que mediante disposiciones de carácter general determine que impliquen conflicto de intereses.

Al artículo 13 referente a los sistemas de valuación de las acciones que emitan las sociedades de inversión, se agregan las personas morales que autorice la CNV, sujetándolas a requisitos muy similares a los comités de valuación consistentes en

(4) Antes de la reforma en lugar del reembolso se contemplaba la amortización de acciones. La reforma es por demás acertada ya que las acciones se encontraban pagadas al momento de la disminución del capital social.

independencia de las sociedades de inversión que las designen, de las casas de bolsa e instituciones de crédito que administren sociedades de inversión, así como de las emisoras de valores y documentos que forman parte de los activos de dichas sociedades. Los administradores y funcionarios tendrán que ser personas de reconocida competencia en materia de valores, otorgándosele a la CNV la facultad de vetar a estas personas.

Se introduce la obligación de presentar a la CNV copia de los informes del cumplimiento de sus funciones o cualquier otra información que requiera, pudiendo la CNV dentro de los 30 días hábiles siguientes a la fecha en que reciba los informes, objetar las resoluciones que adopten; asimismo, previo derecho de audiencia la CNV podrá revocar la autorización que le haya otorgado a la persona moral cuando de manera grave o reiterada infrinja las disposiciones aplicables.

Se establece la prohibición para que instituciones de crédito puedan valuar las acciones representativas del capital social de sociedades de inversión que sean operadas por la propias instituciones, así como a las acciones de las sociedades de inversión que sean operadas por casas de bolsa y sociedades operadoras de sociedades de inversión que pertenezcan al grupo financiero a que se encuentren incorporadas dichas instituciones de crédito o bien por sociedades operadoras controladas directa o indirectamente por algún integrante del mismo grupo financiero(5).

Por último, se establece por lo que respecta a las sociedades de inversión de capitales (SINCAS), que el precio de valuación se dará a conocer al público inversionista en la forma y términos que determine la CNV mediante disposiciones de carácter general.

Al artículo 14, relativo a las prohibiciones que tienen las sociedades de inversión se introduce la novedosa excepción de reportos* sobre valores emitidos

(5) Con esto se pretende que no se presente el conflicto de intereses que existiría bajo estas circunstancias.

* Las operaciones de reporto que lleven a cabo las sociedades de inversión en instrumentos de deuda con instituciones de crédito y casas de bolsa sobre títulos bancarios y valores gubernamentales, se sujetarán a las reglas previstas por la circular 12-8 del 17 de noviembre de 1992, emitida por la CNV.

por el Gobierno Federal, así como la obligación para que los valores emitidos, avalados o aceptados por instituciones de crédito deban ajustarse a las disposiciones de carácter general que expida Banco de México; la última excepción es en cuanto a la adquisición de valores extranjeros de cualquier género siempre y cuando sean títulos expedidos por emisoras mexicanas que coticen en bolsas del extranjero(6).

Capítulo Segundo De las Sociedades de Inversión Comunes

El artículo 18, deja el régimen al que deberán adecuarse las sociedades de inversión comunes sujeto a las disposiciones de carácter general que expida la CNV, oyendo la opinión del Banco de México, considerando el porcentaje máximo del activo total de la sociedad que podrá invertirse en valores de un mismo emisor; el porcentaje máximo de valores de un mismo emisor que podrá ser adquirido por una sociedad de inversión; el porcentaje mínimo del activo total de la sociedad que deberá invertirse en valores cuyo plazo por vencer no sea superior a tres meses y el porcentaje mínimo del activo total de la sociedad que deberá invertirse en valores y documentos de renta variable.

Los porcentajes que fije la CNV al expedir las disposiciones de carácter general relativas no serán rígidos, ya que este artículo prevé la posibilidad de que se establezcan regímenes diferentes, atendiendo a las políticas de inversión, liquidez, selección y diversificación de activos.

Capítulo Tercero De las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda

El artículo 20 al igual que las sociedades de inversión comunes, prevé que el régimen de inversión al que deberán sujetarse las sociedades de inversión en

(6) De esta forma el mercado mexicano avanza en su proceso de modernización e internacionalización, elevando su nivel de competitividad frente a otros mercados financieros

instrumentos de deuda se registrará por las disposiciones de carácter general que expida la CNV oyendo la opinión del Banco de México, considerando los porcentajes, así como aplicando la discrecionalidad por parte de la autoridad para establecer regimenes diferentes para cada sociedad.

Capítulo Cuarto De las Sociedades de Inversión de Capitales

El artículo 23, relativo a sociedades de inversión de capitales al igual que los anteriores, deja el régimen de inversión al que deberán sujetarse este tipo de sociedades, a las disposiciones de carácter general que expida la CNV, oyendo la opinión de Banco de México, considerando las características genéricas de las empresas promovidas en que podrá invertirse el activo total de las sociedades de inversión; el porcentaje máximo de activo total de las sociedades de inversión que podrá invertirse en acciones de una misma empresa promovida; el porcentaje máximo del activo total de las sociedades de inversión que podrá invertirse en obligaciones emitidas por una o varias empresas promovidas y el porcentaje máximo del activo total de las sociedades de inversión que podrá invertirse en acciones emitidas por empresas que fueron promovidas por dicha sociedad de inversión.

Todos estos porcentajes podrán variar, estableciendo la CNV regimenes diferentes, atendiendo a las políticas de inversión, liquidez, selección y diversificación de activos(7).

El artículo 24, fracción III se modifica con el objeto de aclarar que las sociedades en cuyo capital participa la empresa promovida y ésta respecto de aquellas, tienen prohibido otorgarse préstamos o créditos recíprocamente.

Se deroga el último párrafo de la fracción VII del artículo 24, relativo a los requisitos que deberá contener el prospecto de colocación de las acciones emitidas por este tipo de sociedades de inversión, así como la obligación de publicar el

(7) Con la nueva redacción se permitirá a las SINCAS operar con el número de empresas promovidas que más le convenga de acuerdo a las oportunidades que se le presenten en el desarrollo de proyectos de inversión.

prospecto cuando la sociedad efectúe oferta pública de suscripción o venta de sus acciones.

Asimismo, se deroga el artículo 27 referente a la obligación que tenían las SINCAS de capitalizar por lo menos el 5% de las utilidades netas obtenidas en cada ejercicio(8).

Capítulo Quinto De las Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión

El artículo 28, a fin de evitar conflicto de normas, prevé que a las instituciones de crédito que realizan servicios de sociedades operadoras de sociedades de inversión, les sea aplicable en lo conducente las disposiciones de este capítulo.

De la misma forma que en capítulos anteriores, la CNV, oyendo la opinión del Banco de México, podrá autorizar mediante disposiciones de carácter general, aquellas actividades que sean conexas o complementarias a las de prestación de servicio de administración a sociedades de inversión(9), así como los de distribución y recompra de sus acciones, que son las propias de las sociedades operadoras de sociedades de inversión.

El artículo 29, fracción VI prevé que al igual que las sociedades de inversión, las sociedades operadoras de estas, en ningún momento puedan admitir la participación en su capital social de gobiernos o dependencias oficiales extranjeras, directamente o a través de interpósita persona(10).

(8) Con la medida se liberan estos recursos dejando al arbitrio de la asamblea general de accionistas el destino de los mismos.

(9) De esta forma se amplía el objeto social de las sociedades operadoras con la finalidad de mejorar tanto en forma cualitativa como cuantitativa, la prestación de servicios.

(10) Antes de la reforma, el artículo 29 fracción VI remitía al 9 fracción III, haciendo referencia a una salvedad que no existía en dicha fracción.

El último párrafo de la fracción VIII suprime lo referente a la necesidad de mandamiento judicial para poder inscribir la escritura o sus reformas en el Registro de Comercio por las razones expuestas con anterioridad.

Se introduce la fracción V del artículo 34 antes derogada para dejar como causa de revocación a la autorización para las sociedades operadoras de sociedades de inversión otorgada por la CNV, el incumplimiento reiterado de lo señalado en el prospecto de información al público inversionista en las sociedades de inversión a las que presten sus servicios a pesar de las observaciones formuladas por la CNV.

Capítulo Sexto

De la Contabilidad, Inspección y Vigilancia

Al artículo 38, relativo a la obligación de publicar el estado trimestral de contabilidad y sus estados financieros anuales, se le amplía el plazo para el cumplimiento de la presentación de los segundos, de sesenta a noventa días siguientes a su fecha. Se exceptúa a las sociedades de inversión de lo establecido en el artículo 177 de la Ley General de Sociedades Mercantiles en lo que se refiere a la publicación de sus estados financieros.

El artículo 39, agrega a las facultades de inspección y vigilancia a las sociedades de inversión y sociedades operadoras confiadas a la CNV, la de las personas morales a que se refiere la fracción III del artículo 13 de la Ley de Sociedades de Inversión.

La fracción X incorpora a las instituciones de crédito y casas de bolsa que junto con las sociedades operadoras, formalicen una relación jurídica con el público inversionista, sujetándola a los modelos de contratos que contengan los requisitos mínimos que deban observarse a través de disposiciones de carácter general dictadas por la CNV.

Tratándose de instituciones de crédito la CNV deberá escuchar previamente la opinión del Banco de México.

La fracción XIV otorga la facultad de vigilancia a la CNV que aunque anteriormente se realizaba, no estaba expresa de vigilar que se de cumplimiento a lo que establece cada sociedad de inversión en su prospecto de información dirigido al público inversionista.

La fracción XV introduce la modalidad de la afirmativa ficta para los casos en que transcurridos 45 días naturales contados a partir del día siguiente al de su presentación al de haber cumplido con las observaciones la CNV no resuelva lo relativo a la autorización a los prospectos de información al público inversionista emitidos por sociedades de inversión.

Capítulo Séptimo

De la Revocación de las Autorizaciones y de las Sanciones

En el artículo 41, fracción III se establece como causa de revocación de la autorización otorgada por la CNV la participación de cualquier forma en el capital social de sociedades de inversión de gobiernos o dependencias oficiales extranjeras, directamente o a través de interpósita persona o si la sociedad establece relaciones evidentes de dependencia con las mismas(11).

La fracción IV introduce como causa de revocación el exceder los porcentajes máximos o no mantener los mínimos previstos por disposiciones de carácter general derivados de la Ley de Sociedades de Inversión de la misma forma si efectúa operaciones distintas a las permitidas, o si a juicio de la CNV no cumple en forma adecuada con las funciones para las que fue autorizada, manteniendo una situación de escaso incremento en sus operaciones.

El último párrafo de la fracción VII prevé que la revocación de la autorización a la sociedad producirá su disolución y liquidación debiendo practicarse en los términos del artículo 9 fracción XIII de la ley en cuestión(12).

(11) Anteriormente se remitía al artículo 9 fracción III incluyendo a entidades o grupos, conceptos que no se mencionaban en este artículo.

(12) Se elimina de esta fracción a las sociedades que hubieren dado principio a sus operaciones, dando la posibilidad a las sociedades que no han iniciado operaciones para que soliciten su revocación de considerarlo necesario.

En el artículo 43, se reitera que los parámetros de inversión serán los que deriven de disposiciones de carácter general(13) que emanen de la Ley de Sociedades de Inversión, o bien de los prospectos de información. Se incorpora una sanción por un monto que no exceda del 5% del activo total de la sociedad de inversión de que se trate en la fecha en que se cometa la infracción o con multa hasta por el importe de la operación prohibida o no autorizada(14).

Asimismo, se prevé el derecho de audiencia anterior a la imposición de las multas a instituciones de crédito, casas de bolsa o sociedades operadoras que resulten responsables de las infracciones(15).

El artículo 44, fracción V eleva la cuantía de la multa de 2,000 a 4,000 que se contemplaba quedando de 4,000 a 20,000 días de salario mínimo a las sociedades operadoras de sociedades de inversión que no guarden reserva acerca de los servicios que presten en los términos del artículo 25 de la Ley de Sociedades de Inversión(16).

Se adiciona el artículo 44 bis, otorgándole a la CNV con acuerdo de su junta de gobierno, así como previa audiencia, la facultad de remoción o suspensión de los miembros del consejo de administración y demás funcionarios de las sociedades de inversión o de sus controladoras que no cuenten con la suficiente calidad técnica o moral, así como no reúnan los requisitos establecidos o incurran de manera grave o reiterada en infracciones.

(13) Antes, estos parámetros los refería la fracción a la Ley de Sociedades de Inversión donde se encontraban regulados.

(14) Anterior a la reforma esta fracción manejaba una escala para sanciones con base en las cifras arrojadas por el estado mensual de contabilidad en el que se cometió la infracción.

(15) De esta forma se protege a los inversionistas en sociedades de inversión, evitando afectación en su patrimonio.

(16) Con esto se amplía el margen de sanción en atención a la levedad o gravedad de las transgresiones a la ley o a la disposiciones emanadas de ella.

Cuando exista causa grave, además podrá decretar la inhabilitación para desempeñar un empleo, cargo o comisión dentro del sistema financiero mexicano, hasta por cinco años. Las resoluciones de la CNV deberán tomar en cuenta el nivel jerárquico, los antecedentes, la antigüedad y las características personales del infractor.