

REPORTE DE COMENTARIOS AL PROYECTO DE DISPOSICIONES QUE MODIFICAN EL RÉGIMEN VIGENTE PARA LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES SUBORDINADAS QUE PRETENDAN LLEVAR A CABO LAS INSTITUCIONES DE CRÉDITO

Período de consulta: del 4 al 31 de mayo de 2018

El presente reporte refleja ciertos aspectos que el Banco de México ha contemplado para la emisión de disposiciones de carácter general que, en su caso, podría emitir en ejercicio de sus facultades con el fin de modificar las “Disposiciones aplicables a las operaciones de las Instituciones de Crédito y de la Financiera Nacional de Desarrollo Agropecuario, Rural, Forestal y Pesquero”, emitidas mediante la Circular 3/2012, en relación con la emisión de obligaciones subordinadas que pretendan llevar a cabo las instituciones de crédito. En tal virtud, el contenido de este reporte en ningún caso constituye una decisión o postura oficial definitiva del Banco de México y, por lo tanto, no se deberá considerar como un documento que produzca efectos vinculatorios, genere derechos u obligaciones o fije aspectos de política pública.

El Banco de México, de conformidad con lo establecido en las “Políticas para la Consulta Pública de las Disposiciones de carácter general que emita el Banco de México” (las “Políticas”), emitidas por la Junta de Gobierno de este Instituto Central pone a disposición del público el presente reporte de comentarios respecto del proyecto de disposiciones relativas a la emisión de obligaciones, en particular, las modificaciones a las “Disposiciones aplicables a las operaciones de las Instituciones de Crédito y de la Financiera Nacional de Desarrollo Agropecuario, Rural, Forestal y Pesquero”, emitidas mediante la Circular 3/2012 (Proyecto), con el objeto de exponer un análisis sobre los comentarios y la información presentada por los participantes en la consulta pública antes mencionada, así como emitir la opinión del Banco de México respecto de dichos comentarios.

Durante el periodo de la consulta, el Banco de México recibió, a través del micrositio establecido en su portal de internet para estos efectos, comentarios de 3 participantes, de los cuales 1 fue presentado a nombre de una institución de crédito, 1 de una asociación que agrupa a instituciones de crédito y 1 de una persona física:

Cuadro 1: Relación de los participantes en la consulta pública

	Participante	Fecha de recepción
1	Persona física	30/05/18
2	Asociación de Bancos de México ABM, A.C.	31/05/18
3	HSBC México, S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero HSBC	31/05/18

Objetivos del Proyecto de Disposiciones objeto de esta consulta

1. Fortalecer el proceso de autorización y emisión de obligaciones subordinadas con énfasis en procurar la solidez del capital de aquellas instituciones de banca múltiple que recurran a estas emisiones en mayor medida.
2. Actualizar el marco regulatorio de Banco de México para que guarde congruencia con las modificaciones recientemente emitidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores con el propósito de mejorar la calidad del capital de las instituciones de crédito.
3. Asegurar sanas prácticas de mercado con respecto a la emisión y colocación de las obligaciones subordinadas, particularmente en ofertas y colocaciones privadas, así como en adquisiciones realizadas por sujetos considerados como personas relacionadas bajo la legislación aplicable.
4. Establecer requisitos de los títulos que las instituciones de crédito emitan en el extranjero a fin de darles el tratamiento de obligaciones subordinadas.

1. Comentarios relacionados con los requisitos para la emisión de obligaciones subordinadas en colocación u oferta privada con personas relacionadas.

Los comentarios recibidos proponen que se permita a la emisora presentar los argumentos que justifiquen su necesidad para realizar una colocación u oferta privada de obligaciones subordinadas entre personas relacionadas, los cuales serían evaluados por el Banco de México.

Asimismo, los participantes en la consulta pública solicitaron eliminar el requisito de entregar y publicar un estudio de precios de transferencia o, en su caso, sustituirlo por una emisión de precios realizada por las propias instituciones.

Posicionamiento del Banco de México

Exposición de la conveniencia por parte del emisor para realizar una colocación u oferta mediante algún mecanismo distinto a oferta pública

La reforma que publicó la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) a la Circular Única de Bancos (CUB) el 27 de diciembre de 2017, establece la posibilidad de reconocer instrumentos de capital en el capital neto de las instituciones de banca múltiple. Si bien las disposiciones de la CNBV no prejuzgan con respecto al mecanismo empleado para emitir y colocar las obligaciones subordinadas, es decir, puede esto realizarse mediante oferta pública o privada, es importante establecer en la regulación las implicaciones que debe tener realizar dicho acto mediante mecanismos que pueden carecer de un proceso de asignación de precios de mercado sin conflictos de interés, y de forma transparente y apegado a sanas prácticas, lo cual es evidente en las ofertas públicas pero no necesariamente en las privadas.

Al establecer un requisito especial a ser evaluado por el Banco de México previo a la autorización que corresponda otorgar, cuando la institución emisora pretenda emitir y colocar las obligaciones subordinadas mediante un mecanismo distinto al de oferta pública, se busca motivar a las instituciones a optar en primer lugar por un mecanismo de colocación vía oferta pública acorde con los principios de mercado perseguidos y referidos anteriormente, incluyendo que la comprensión de los riesgos y rendimientos evaluados ante las características particulares de estos instrumentos aseguran un precio fundamentado y construido con base en el propio mercado, mientras se espera

un mayor desarrollo y profundidad de los mercados de deuda y de capitales que podrán coadyuvar para atraer más inversionistas en el sistema financiero mexicano.

Ahora bien, la posible presencia de inversionistas relacionados con la institución emisora puede representar un elemento de distorsión de mercado en virtud de que la formación de precios puede verse alterada en función, entre otros elementos, de la proporcionalidad y relevancia en cuanto a tamaño y fortaleza respecto del vínculo que pueda existir entre ambas partes. Esto es importante porque potencialmente la distorsión puede ir en detrimento de la congruencia entre riesgo y rendimiento de los propios títulos y por ende incidir negativamente en los intereses y recursos de los inversionistas.

Más aún, con el propósito de evitar un deterioro en la calidad del capital neto, se busca limitar la participación de las personas relacionadas en estos instrumentos en colocaciones privadas con el fin de privilegiar que éstas realicen aportaciones directas al capital. Lo anterior, permitiría que los rendimientos que obtengan las personas relacionadas provenientes de la emisora no estén condicionados al interés recibido por una obligación ni al orden de prelación de un instrumento, sino al desempeño de la propia emisora, lo que genera incentivos para mejorar su administración.

Sin perjuicio de lo anterior, se reconoce que pueden existir situaciones en las cuales resulte conveniente para la emisora llevar a cabo una colocación u oferta privada entre personas relacionadas, en situaciones distintas al requerimiento de incrementar su capital social de manera directa.

Entrega y publicación de un estudio de precios de transferencia

De este modo, se ha previsto, en adición a que las obligaciones subordinadas que se emitan y coloquen mediante oferta distinta a la pública presenten un documento en el que la emisora exponga la conveniencia de realizar la colocación mediante el referido mecanismo, que presenten un estudio de precios de transferencia que cumpla con las características señaladas en la cuarta de las Reglas sobre Operaciones Celebradas por Instituciones de Banca Múltiple con Personas con Vínculos Relevantes, emitidas por el Banco de México mediante la Circular 15/2012, y que sea publicado en su página de internet, excluyendo, en su caso, aquella información confidencial.

Las ofertas o colocaciones privadas tienen una mayor probabilidad de no incorporar toda la información y, por lo tanto, no permitir una adecuada asignación de precios de las obligaciones subordinadas. Los estudios de precios de transferencia y las metodologías utilizadas para su elaboración permiten incorporar la información más reciente del mercado, mediante la recopilación de información sobre transacciones comparables y públicas, mismas a las que el público inversionista, la emisora y profesionales especializados les asignaron un precio. En este sentido, los estudios de precios de transferencia son la fuente más consistente para aproximar el precio de las obligaciones subordinadas emitidas en colocaciones u ofertas privadas, al precio que se obtendría por una oferta pública.

Asimismo, es importante que los estudios de precios de transferencia sean realizados por un tercero independiente y sin conflicto de interés, ya que la determinación del precio en convenios privados no necesariamente expuestos a las fuerzas de mercado puede llegar a estar motivada por efectos o comportamientos que, en presencia de información asimétrica, podrían beneficiar a una parte en la operación en detrimento de otra.

Como consecuencia, la OCDE y organismos reguladores a nivel global recomiendan la presentación de un estudio de precios que elabore un tercero independiente y sin conflicto de interés, que

informe objetivamente cuál es el precio justo recomendado para la operación, suponiendo que esta se llevara a cabo bajo condiciones de mercado.

Con la implementación de este requerimiento se contribuye a brindar confianza y robustez a las operaciones privadas, mientras se busca la protección del público, la transparencia, la promoción de la competencia y la realización de sanas prácticas y conductas entre los agentes económicos del país. Sin perjuicio de lo anterior, se reconoce que los estudios de precios de transferencia pueden contener información protegida por secreto industrial o comercial o cualquier otra información confidencial de las instituciones que, de hacerse pública, podría afectarlas.

Propuesta

- Se ajusta el Proyecto a fin de permitir que las entidades emisoras presenten previamente una solicitud de autorización al Banco de México, en la que expongan los argumentos que justifiquen la necesidad de llevar a cabo una colocación u oferta privada de obligaciones subordinadas (artículo 29, fracción V, inciso b)).
- Se ajustará el Proyecto para establecer que la versión del estudio de precios de transferencia que se haga pública excluya la información protegida por secreto industrial o comercial o cualquier otra información confidencial (artículo 27, penúltimo párrafo) y deberá estar disponible al público en general en su página de Internet.
- Se precisa la excepción para la presentación del referido estudio de precios de transferencia solamente cuando las entidades emisoras que pretendan colocar obligaciones subordinadas mediante algún mecanismo distinto al de oferta pública, prevean expresamente en la documentación que presenten al Banco de México, que las obligaciones subordinadas no podrán ser adquiridas por personas relacionadas con la emisora (artículo 27, último párrafo).

2. Comentarios sobre el esquema de adquisición de obligaciones subordinadas por parte de la propia emisora.

Dos participantes en la consulta pública se pronunciaron respecto a que el esquema de adquisición de obligaciones subordinadas incluya mecanismos como el intercambio de nuevas obligaciones subordinadas a emitirse a cambio de las obligaciones a adquirirse.

Adicionalmente, tales participantes pidieron eliminar la obligación de la emisora de adquirir las obligaciones subordinadas en posesión de tenedores distintos a personas relacionadas, antes de adquirir las obligaciones subordinadas de las propias personas relacionadas. Consideraron que lo anterior sería necesario dada la probable negativa de algunos tenedores distintos a personas relacionadas para vender las obligaciones subordinadas en su poder, además de que se podrían presentar casos como el fallecimiento de los tenedores, tenedores ausentes o que no tomen nota de la oferta de adquisición, adicionalmente, hicieron notar que solo el 30% de los tenedores participa en ofertas de adquisición o intercambio. En su lugar, sugirieron obligar a la emisora a realizar una oferta en igualdad de términos para todos los tenedores y a condiciones de mercado.

Un participante propuso que en el caso de adquisiciones realizadas antes del quinto aniversario de la emisión de las obligaciones subordinadas de que se trate, no se solicite que se sustituyan las obligaciones subordinadas si la emisora cumple con los niveles de capitalización solicitados por las disposiciones aplicables. Adicionalmente, solicitó que las obligaciones subordinadas adquiridas por

la propia emisora no se extingan definitivamente, sino que se puedan conservar en tesorería para su posterior colocación pero sin computar en el capital neto.

Dos participantes señalaron que se debería aclarar si la adquisición de las obligaciones subordinadas por parte de la propia emisora puede ser total o parcial.

Posicionamiento del Banco de México

Respecto a incluir el intercambio como un mecanismo de adquisición, se considera que el intercambio por nuevos títulos es una forma de llevar a cabo dicha adquisición, ya que la emisora no puede recomprar los títulos para mantenerlos en su poder, sino que debe extinguirlos, lo que en esencia ocurriría con un intercambio. Además, es importante señalar que en este sentido en el Proyecto no se limita el mecanismo de adquisición de las obligaciones subordinadas, sin embargo, a efecto de dar mayor claridad al texto podría precisarse que el intercambio está incluido dentro del supuesto de adquisición.

Tratándose de la eliminación de la obligación de adquirir de tenedores distintos las obligaciones subordinadas antes de adquirirlas de personas relacionadas, se busca reducir las asimetrías de información entre los distintos tenedores, pero se coincide en que puede ser complejo obtener el consentimiento del cien por ciento de los tenedores distintos a personas relacionadas.

En lo que concierne a las adquisiciones realizadas antes del quinto aniversario de la emisión de obligaciones subordinadas, es importante señalar que las obligaciones subordinadas permiten el fondeo de las operaciones de la emisora sin que se requieran aportaciones directas de capital por parte de los accionistas, inclusive, en algunas ocasiones estos instrumentos pueden ser utilizados para sustituir el capital aportado por los accionistas por emisiones de pasivos de este tipo, permitiéndose así que estos disfruten de beneficios patrimoniales sin descapitalizar a la institución. En este sentido, el objetivo regulatorio es que en estos casos las emisiones de obligaciones subordinadas representen un compromiso de la emisora hacia el mantenimiento de ciertos niveles de capitalización por un plazo mínimo de 5 años, a fin de maximizar su contribución a la disminución de los niveles de apalancamiento y de aumento de la capacidad de absorción de pérdidas. Por lo anterior, no resulta conveniente realizar alguna modificación al Proyecto.

Por otro lado, con respecto al cuestionamiento sobre si la adquisición de obligaciones subordinadas puede ser total o parcial, si bien el Proyecto no establece alguna limitante, se llevarán a cabo los ajustes pertinentes con el fin de aclarar la redacción.

Propuesta

- A fin de dar mayor flexibilidad en los procesos de adquisición de las obligaciones subordinadas por parte de la institución emisora, se ajusta el Proyecto con el objeto de precisar que cuando una institución emisora pretenda adquirir obligaciones subordinadas que hubiere emitido, que hayan sido colocadas mediante oferta privada y estén bajo la propiedad, directa o indirecta, de personas relacionadas, dicha emisora deberá adquirir dos terceras partes del monto de las obligaciones subordinadas que hayan sido adquiridas por personas no relacionadas (artículo 31 Bis, fracción VI).
- Ajustar la redacción del Proyecto a fin de reflejar que la adquisición de las obligaciones subordinadas por parte de la propia emisora podrá ser total o parcial, esto último siempre que la oferta de adquisición esté dirigida a todos los tenedores (artículo 31 Bis, primer párrafo).

3. Comentarios sobre los posibles adquirentes de obligaciones subordinadas.

Dos de los participantes en la referida consulta proponen eliminar la obligación de las instituciones de crédito de verificar que las entidades financieras y los fondos de pensiones y jubilaciones no adquieran más del 10% del monto de una emisión de obligaciones subordinadas, requiriendo que sean las propias entidades financieras y los fondos de pensiones y jubilaciones sobre quienes recaiga esta obligación, considerando que sería muy complicado para las instituciones de crédito el verificar esto de manera periódica. Además, uno de los participantes sugiere aclarar que la restricción aplique a las entidades financieras y los fondos de pensiones y jubilaciones regulados por la legislación mexicana.

Un participante señaló que se debería precisar que el límite de adquisición de 10% para entidades financieras no aplique cuando la entidad financiera actúe a nombre de la institución de crédito emisora para ejecutar la adquisición de obligaciones subordinadas mediante un mecanismo de intercambio.

Posicionamiento

Tratándose del requerimiento que recae en las instituciones de crédito para que estas se encarguen de verificar que las entidades financieras y los fondos de pensiones y jubilaciones cumplan el límite de adquisición establecido en las disposiciones, se considera que podrían existir limitantes para la implementación total del requerimiento, por lo que este se podría acotar a fin de que solo se aplique este control en la colocación primaria de las obligaciones subordinadas.

En lo que se refiere a la solicitud de aclarar que el límite de adquisición para fondos de pensiones y jubilaciones aplique solo a aquellas entidades reguladas bajo la legislación mexicana, es importante mencionar que en general la normativa que se modifica es explícita cuando hace referencia a entidades financieras del exterior, por lo que se considera que lo relativo a los posibles adquirentes solo aplicaría a entidades mexicanas, salvo cuando se trate de entidades pertenecientes a un mismo Grupo Empresarial para lo cual se debe considerar lo previsto en el artículo 2, fracción X, de la Ley del Mercado de Valores.

Respecto a la solicitud de permitir que el límite de 10% no aplique cuando el adquirente esté actuando a nombre de la emisora en mecanismos de adquisición a través del intercambio de las obligaciones subordinadas, es importante mencionar que los referidos límites aplican a las entidades financieras actuando por cuenta propia, tal como lo prevé el artículo 29, fracción I de la propuesta. Asimismo, la adquisición de las obligaciones subordinadas por parte de la emisora que se realice en términos de la propia norma, quedan exceptuadas de los límites en términos del artículo 28, fracción, I, inciso e) del Proyecto.

Propuesta

- Se propone ajustar la redacción del Proyecto a fin de que las instituciones de crédito sean responsables de verificar el cumplimiento de los límites de adquisición solamente en la oferta o colocación primaria, estableciendo que este tipo de oferta primaria es aquella que se da en la fecha en que la emisora realiza la colocación de las obligaciones subordinadas entre los inversionistas. Cabe mencionar que si la colocación se efectúa a través de casas de bolsa corresponde a la emisora cuidar que estas den cumplimiento a los límites de colocación (artículo 30).

4. Comentarios sobre la emisión de obligaciones subordinadas en el extranjero.

Dos de los participantes de la consulta pública proponen modificar el término “oferta pública” por “colocaciones entre el público inversionista”, a fin de considerar las emisiones en mercados internacionales, en donde las emisiones de las obligaciones subordinadas se colocan entre el público inversionista sin que tengan el carácter de oferta pública. Adicionalmente, sugieren darle a las obligaciones subordinadas a emitirse en el extranjero un tratamiento distinto de títulos de crédito, considerando que se les puede dar el tratamiento de instrumentos equivalentes o asimilables, pero que se les otorgue la calidad de títulos ejecutivos, aun cuando no lo sean, para protección de los tenedores.

También sugirieron eliminar la obligación de someter determinados aspectos de las emisiones de obligaciones subordinadas en el extranjero a la legislación mexicana, ya que consideran que el sujetar dichos aspectos a la regulación mexicana puede implicar errores de interpretación, alcance, traducción y entendimiento, lo cual incluye retirar la obligación relacionada a que las condiciones y términos de pago de las obligaciones subordinadas emitidas en el extranjero estén sujetas a la legislación mexicana. Lo anterior, toda vez que estos términos están regidos por la legislación extranjera, aun cuando se requiere de autorización del Banco de México para ejecutar procesos como la amortización anticipada.

Dos participantes proponen eliminar el requerimiento de solicitar la opinión de un experto legal independiente en la jurisdicción de la legislación al amparo de la cual pretendan emitir las obligaciones subordinadas, en la que se determine que es válido que la emisión se sujete a la legislación mexicana en los aspectos contemplados.

Posicionamiento

Considerando que, con fundamento en las facultades del Banco de México para determinar las características de las operaciones pasivas que realicen las instituciones de crédito, el Proyecto pretende regular la emisión, al amparo de una legislación extranjera, de títulos que documenten una promesa de pago incondicional y que establezcan una prelación en los mismos términos de las obligaciones subordinadas, por lo que se aclara que no se pretende crear un nuevo título de crédito, pues dicho pronunciamiento excedería las facultades del Banco de México. Atento a lo anterior, el Proyecto se estructuró de manera tal que la regulación que el Banco de México puede emitir respecto de obligaciones subordinadas conforme al artículo 64 de la Ley de Instituciones de Crédito, le resultaría aplicable a las citadas emisiones por guardar similitud con las obligaciones subordinadas, lo cual queda reflejado en la propuesta de artículo 54 Bis, en donde se señala expresamente que “... Para efectos de las presentes Disposiciones, a los referidos títulos a que se refiere este artículo se le dará el tratamiento de obligaciones subordinadas.” Atento a lo anterior, el Banco de México no podría reconocer la calidad de título ejecutivo que se solicita, pues la misma excedería sus facultades.

Con respecto a los comentarios de eliminar la obligación de someter determinados aspectos de las emisiones de obligaciones subordinadas en el extranjero a la legislación mexicana y de eliminar el requerimiento de solicitar la opinión de un experto legal, no se está de acuerdo con los mismos toda

vez que se trata de títulos que para poder computar en el capital de las instituciones requieren estar sujetos a un régimen especial de subordinación y pago previsto en el régimen nacional.

5. Comentarios sobre la homologación de requerimientos establecidos en la CUB para emisiones de obligaciones subordinadas que de manera agregada rebasen el 50% del valor del capital fundamental de la emisora.

Un participante sugirió retirar la obligación de las emisoras de no repartir dividendos o transmitir cualquier otro beneficio patrimonial a personas relacionadas cuando mantengan un coeficiente de capital fundamental menor a 10% y emitan obligaciones subordinadas que rebasen el 50% de su capital fundamental. Al respecto, otro participante pidió aclarar qué otros actos se consideran como transmisión de beneficios patrimoniales.

Dos participantes señalaron que se debería aclarar si para efectos de cumplir con la obligación de presentar planes de repartición de dividendos y proyecciones financieras para 3 años podrían utilizarse las proyecciones financieras del ejercicio de suficiencia de capital.

Posicionamiento

No se estima conveniente la eliminación del requerimiento de no repartición de dividendos cuando se emitan obligaciones subordinadas cuyo monto de manera agregada exceda del 50% del capital fundamental de la emisora y esta tenga un coeficiente de capital fundamental por debajo del 10%, ya que esta modificación se realiza a fin de mantener congruencia con la CUB, artículos 2 Bis 6 y 2 Bis 7, en donde ya se incluye este requerimiento.

Respecto a la presentación de las proyecciones financieras del ejercicio de suficiencia de capital, estas pueden utilizarse como información complementaria siempre que incluyan el plan de repartición de dividendos.

Propuesta

- Se propone ajustar la redacción del Proyecto a fin de aclarar que los beneficios patrimoniales son aquellos monetarios o de cualquier otra índole que para su otorgamiento la emisora disponga de recursos o activos de su capital (artículo 28, inciso iii, segundo párrafo).
- Si bien no se recibió comentario respecto a lo siguiente, se comunica a manera de precisión y claridad, que el Proyecto ha sido ajustado señalando que el Banco de México revisará el nivel del coeficiente de capital fundamental de la entidad emisora también en el momento de la autorización de la emisión de obligaciones subordinadas respectiva, a efecto de, en su caso, requerir en la documentación respectiva el compromiso de la institución de no reducir en términos absolutos su capital fundamental, bajo las previsiones establecidas en el artículo 28 del Proyecto. Lo anterior es congruente con el concepto de mantener la sana composición del capital de las instituciones, así como su debido nivel de solvencia, en equilibrio con las obligaciones comprometidas con el público inversionista y la sana conducción financiera de las instituciones (artículo 28, inciso iii).

6. Comentarios sobre la tasa de interés de las obligaciones subordinadas.

Respecto a la emisión de obligaciones subordinadas que incrementen de manera predeterminada sus respectivas tasas de rendimiento dos participantes piden permitir que cada tiempo determinado se pueda modificar la tasa de referencia para aquellas emisiones de obligaciones subordinadas con tasa variable.

Posicionamiento

La tasa de referencia es una tasa variable cuyo valor no depende de la emisora ni de la emisión de obligaciones subordinadas de que se trate, por lo que la fracción I del artículo 62 no contraviene a la modificación de dicha tasa, toda vez que el valor de la misma puede aumentar o disminuir de una manera no predeterminada. Asimismo, en aquellas emisiones en las que se fija la tasa inicial considerando el valor de la tasa de referencia en ese momento y cada cierto tiempo conforme a lo señalado en la documentación que instrumenta la emisión respectiva, se revisa el valor de la misma tasa de referencia señalada en la referida documentación para ajustar la tasa aplicable, tampoco contravienen la referida disposición. Los esquemas no permitidos son aquellos señalados en el artículo 62 Bis de la propuesta el cual establece que las instituciones tendrán prohibido emitir obligaciones subordinadas que incrementen de manera predeterminada sus respectivas tasas de rendimiento o queden sujetas a incentivos para que sean pagadas anticipadamente por las Instituciones emisoras correspondientes.

7. Comentarios sobre el contenido de la documentación de las emisiones de obligaciones subordinadas.

Dos participantes sugirieron retirar el requerimiento del folleto informativo como documentación para colocaciones privadas de obligaciones subordinadas, toda vez que dicha documentación no es obligatoria para colocaciones privadas en general.

Posicionamiento

Es conveniente mantener el requisito del folleto informativo a fin de que los posibles tenedores cuenten con la información mínima indispensable sobre la emisión de obligaciones subordinadas de que se trate, así como para guardar congruencia con la Ley de Instituciones de Crédito (artículo 31, fracción II).

8. Comentarios sobre la emisión de obligaciones subordinadas de instituciones de banca de desarrollo.

Un participante propone incorporar en la regulación de obligaciones subordinadas, incluyendo aquella emitida por la CNBV, las condiciones y requisitos necesarios para que las instituciones de banca de desarrollo puedan emitir obligaciones subordinadas, detallando las reglas para el cómputo de las obligaciones subordinadas en el capital de este tipo de instituciones, además de consideraciones específicas para la remisión o condonación de los instrumentos. Al respecto, solicitó considerar que las obligaciones subordinadas emitidas por instituciones de banca de desarrollo cuentan con garantía del gobierno federal por virtud de sus leyes orgánicas.

El mismo participante pidió especificar que, en los casos en que las emisiones de obligaciones subordinadas que así lo contemplan, se podrá realizar la convertibilidad en acciones de dichas

obligaciones subordinadas hasta por los límites de participación de personas físicas y morales en instituciones de banca de desarrollo.

Posicionamiento

El establecimiento de requisitos para la emisión de obligaciones subordinadas de instituciones de la banca de desarrollo requiere modificaciones a la regulación emitida por otras autoridades financieras. En este sentido, es importante mencionar que ya se han realizado emisiones de obligaciones subordinadas por parte de instituciones pertenecientes a este sector mediante la interpretación de la regulación vigente para instituciones de crédito y considerando sus particularidades, incluyendo la referida garantía del gobierno federal (artículo 28, fracción IV, inciso b), segundo párrafo).

9. Comentarios sobre el pago de principal e intereses de las obligaciones subordinadas.

Dos participantes señalaron que se debe aclarar que el requerimiento de que el pago o la amortización anticipada de las obligaciones subordinadas se aplique por igual sobre la totalidad de las obligaciones subordinadas se refiere solamente a obligaciones subordinadas correspondientes a una sola emisión, y no a todas las obligaciones subordinadas que pudieran estar vigentes en el momento del prepago o amortización anticipada.

Tres participantes sugieren especificar que los rendimientos de las obligaciones subordinadas se pagarán de las utilidades de la emisora solo para el caso de las obligaciones subordinadas que computen para el capital básico no fundamental, adicionalmente, dos de estos participantes solicitan aclarar si el pago será de utilidades acumuladas o de utilidades del ejercicio.

Posicionamiento

Tratándose de la aplicación de un prepago, la propuesta de modificaciones ya contempla este escenario, ya que el prepago aplica por cada emisión de obligaciones subordinadas, aun cuando estas emisiones se realicen al amparo de un programa. Lo anterior de conformidad con la siguiente redacción del artículo 31 del Proyecto:

Asimismo, la Institución emisora podrá pagar anticipadamente, por un monto total o parcial de los pagos pendientes de realizar, las obligaciones que haya emitido, siempre y cuando en el acta de emisión, los títulos respectivos, el prospecto de colocación o, en su caso, folleto informativo, así como en cualquier otra propaganda o publicidad dirigida al público relativa a las características de la emisión de que se trate, describa claramente los términos, fechas y condiciones de pago anticipado (artículo 31, segundo párrafo).

En el caso del origen de los recursos que se utilicen para el pago de las obligaciones subordinadas, es necesario homologarlo con lo establecido en el Anexo 1-R de la CUB.

Propuesta

- Se propone hacer más específica la redacción de la regla a fin de definir que solo para el caso de obligaciones subordinadas que computen como capital básico no fundamental los rendimientos se paguen de las utilidades netas acumuladas, en concordancia con lo señalado en el Anexo 1-R de la CUB.