
Reformas a la ley del mercado de valores y a la ley de fondos de inversión

México – Legal Flash

16 de noviembre de 2023



El 15 de noviembre de 2023 la Cámara de Diputados aprobó un dictamen por el que se reforman diversas disposiciones de la **Ley del Mercado de Valores (“LMV”)** y de la Ley de Fondos de Inversión (**“LFI”**). Estas reformas habían sido previamente aprobadas por la Cámara de Senadores el 28 de abril de 2023. Las reformas entrarán en vigor tras la promulgación del decreto de reforma por parte del presidente de la República en el Diario Oficial de la Federación.

Las modificaciones contemplan, entre otros aspectos:

- i. Régimen simplificado para el registro de valores y ajustes al principio de revelación de información aplicables a emisoras simplificadas.
- ii. Modificaciones a elementos corporativos de las sociedades del mercado de valores (S.A.B.S. y S.A.P.I.B.s) y en las disposiciones aplicables a la protección de toma de control (*takeover*).
- iii. Se agrega la posibilidad de crear “fondos de cobertura” (*hedge funds*) en México.



Aspectos relevantes de la reforma

Ley del mercado de valores

i. Régimen simplificado para el registro de valores.

- Se introduce un régimen simplificado de registro de valores que permite a los **“Emisoras Simplificadas”** ingresar al mercado bursátil a través de la oferta pública de valores. Los valores objeto de un registro simplificado únicamente podrán ser adquiridos por inversionistas institucionales y/o calificados.

NOTA: Esta modificación potencialmente incrementaría la actividad en el mercado de valores mexicano y la transferencia de recursos hacia nuevas empresas y activos, provocando la inclusión de nuevos participantes (por ejemplo, pequeñas y medias empresas) que tradicionalmente estaban excluidos de dichos mercados y recursos provenientes de inversionistas institucionales.

- La inscripción simplificada de valores en el **Registro Nacional de Valores (“RNV”)** y la divulgación de información relacionada con dichos valores no requiere autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (“CNBV”) y solo deberán obtener la opinión favorable de la bolsa de valores donde pretendan listar. La bolsa respectiva verificará el cumplimiento de sus requisitos internos para la inscripción y su listado, y además gestionará la solicitud ante la CNBV para el registro frente al RNV.
- Las **“Emisoras Simplificadas”** (que podrán ser personas morales o fideicomisos) se considerarán distintas, para efectos de su supervisión y tratamiento (especialmente respecto a las obligaciones de revelación de información), a las Emisoras que opten por un registro tradicional de sus valores en el RNV. En este sentido, las **“Emisoras Simplificadas” no estarán bajo la supervisión directa de la CNBV**, sino que serán supervisadas bolsas de valores donde se encuentren listados sus valores, siempre que cumplan con la normatividad de la CNBV.
- Asimismo, la reforma impone una serie de obligaciones importantes a las casas de bolsa que participen en colocaciones de valores de inscripción simplificada.
- Se actualiza el principio de revelación a fin de identificar la responsabilidad inherente a cada uno de los participantes en las operaciones que se realizan en el mercado bursátil.



NOTA: La implementación de estas reformas requieren que las bolsas de valores actualicen y modifiquen sus reglamentos internos para armonizar los mismos con dichas reformas, particularmente, con respecto a las Emisoras Simplificadas y el régimen simplificado de inscripción de valores. También las casas de bolsa deberán actualizar sus manuales para el cumplimiento de sus obligaciones y responsabilidades relacionadas con la colocación de valores objeto de registro simplificado. Igualmente, la CNBV deberá establecer en sus disposiciones de carácter general aplicables, regulación diferenciada respecto de los requisitos que deberán cumplir las Emisoras Simplificadas para el registro de sus valores, su oferta, revelación de información y reportes que deberán ser presentados, así como el contenido mínimo que las bolsas de valores deberán establecer en relación con la revelación de información de las Emisoras Simplificadas.

- ii. Modificaciones a elementos corporativos de las sociedades del mercado de valores (S.A.B.s y S.A.P.I.B.s) y disposiciones relativas a las tomas de control.
 - > La reforma también contempla cambios en aspectos corporativos referentes a las Sociedades Anónimas Bursátiles (“S.A.B.”) y Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión Bursátil (“S.A.P.I.B.”). Para las S.A.B.s, la reforma modifica el primer párrafo del artículo 54 de la LMV que establecía que dichas sociedades pueden emitir acciones ordinarias, eliminando la parte final que se refiere a la emisión de acciones limitadas y restringidas y adicionando que deberán indicar a través de las bolsas de valores las características de su integración del capital social. También se elimina la restricción para emitir acciones no ordinarias con derechos diferenciados, en el entendido que dichas acciones no ordinarias debían ser aprobadas por la CNBV y en todo caso dichas acciones no debían representar más del 25% de las acciones representativas del capital social de dichas sociedades (salvo ciertos casos y bajo ciertas circunstancias previstas en la LMV).
 - > En el caso de las S.A.P.I.B.s, se deroga la obligación de convertirse en S.A.B. en un plazo de 10 años.
 - > Tanto para las S.A.B.s como para las S.A.P.I.B.s, la reforma permite a los accionistas delegar en el consejo de administración la facultad de ampliar capital mediante la emisión de nuevas acciones representativas del capital social y definir las condiciones de suscripción de las mismas, incluyendo la exclusión del derecho de suscripción preferente en relación con las emisiones de acciones que sean objeto de delegación. Las condiciones del aumento de capital y de la suscripción de nuevas acciones deben ser divulgadas por la Emisora en la bolsa en la que cotice. Dicha divulgación podrá realizarse el mismo día en que se lleve a cabo la oferta de dichas nuevas acciones. Una vez realizada dicha oferta y suscripción, la emisora deberá solicitar a la CNBV su registro.



NOTA: Esta reforma podría dar un marco más claro para las operaciones de PIPE (*private investment in public equity*) en el mercado mexicano, permitiendo un acceso más rápido a nuevos fondos para las empresas cotizadas.

- La exposición de motivos de la reforma contempla reforzar los mecanismos legales existentes para permitir a los accionistas controladores mantener el control. De acuerdo con la exposición de motivos, dicho propósito se pretende lograr al permitir la emisión de acciones con derechos diferenciados por series o clases (como se describió anteriormente, dichas emisiones, aunque restringidas, se permitirán y se seguirán permitiendo, previa autorización de la CNBV). Además, la reforma modifica el requisito de votación para aprobar las disposiciones de protección ante tomas de control, estableciendo ahora que dichas disposiciones podrán integrarse a sus estatutos sociales en la medida en que sean aprobadas por una asamblea extraordinaria de accionistas en la que no vote en contra el 20% (antes, 5%) del capital social representado en dicha asamblea. Asimismo, se eliminan varias restricciones relacionadas con lo anterior (en concreto, los apartados II y III del artículo 48 que se referían a (i) la no exclusión de los accionistas distintos de los que pretendan obtener el control, de los beneficios económicos resultantes de dichas cláusulas, y (ii) la restricción absoluta para las tomas de control y los requisitos del consejo de administración a la hora de aprobar adquisiciones de ciertos porcentajes del capital social), quedando únicamente el requisito de que dichas medidas no sean contrarias a las disposiciones de las ofertas públicas de adquisición obligatorias y que no se menoscaben los derechos económicos del adquirente.

NOTA: Basándonos en la experiencia de otras jurisdicciones, cabe esperar que estas cláusulas de protección sean objeto de ajustes y negociaciones a medida que el mercado y nuestra regulación vayan interiorizando estas nuevas disposiciones.

Ley de fondos de inversión

- La reforma principalmente comprende la creación de la figura de “Fondos de Inversión de Cobertura” (*Hedge Funds*) y la regulación de sus requisitos mínimos, ampliando las alternativas de inversión y financiamiento. De esta manera, se promueve la posibilidad y el espectro de inversiones en una amplia variedad de activos.
- Para tales efectos, se establece la posibilidad de que los fondos de inversión de cobertura contraten a proveedores de precios independientes para una valoración transparente de sus activos, especialmente si no consisten en valores o títulos bursátiles.



- Los fondos de inversión de cobertura deberán ser constituidos por un único socio fundador que podrá ser (i) una sociedad operadora de fondos de inversión o (ii) un asesor en inversiones que cuente con la inscripción en el Registro de Asesores en Inversiones. Los asesores de inversión que cuenten con la autorización para constituir Fondos de Cobertura, también podrán prestar a dichos fondos los servicios de gestión de activos a que se refiere la LFI y podrán tomar decisiones de inversión en nombre y por cuenta de los Fondos de Cobertura, pudiendo además cobrar comisiones por los servicios prestados.

Otras implicaciones de la reforma

Fiscal

- La reforma de la LMV tendrá implicaciones fiscales muy relevantes ya que amplía significativamente el ámbito de aplicación de los beneficios fiscales derivados de las operaciones en los mercados de valores.
- Algunos de estos beneficios son:
 - Aplicación de una tasa del 10% de ISR sobre la ganancia de capital para personas físicas residentes en México para efectos fiscales (en lugar del 35%). Actualmente existe un decreto (vigente hasta el 31 de diciembre de 2025) que, entre otros, otorga el beneficio del 10% a los socios fundadores siempre y cuando se cumplan ciertos requisitos (este beneficio está limitado por ley).
 - Exención del ISR sobre ganancia de capital para no residentes país del cual tenga tratado fiscal vigente con México (en lugar del 35% o tasa reducida según el tratado).
 - Aplicación de una tasa de 4.9% de ISR sobre intereses pagados a no residentes por bonos colocados en bolsa e inscritos en el RNV (deuda pública empresarial). Actualmente existe un decreto (sin límite de vigencia) que otorga un crédito del 100% por el mencionado 4.9% de ISR.

Ambiental, social y de gobierno (esg)

- La reforma a la LMV incluye un mandato a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para que, en coordinación con la CNBV y el Banco de México, emita reglas generales en materia de sustentabilidad e igualdad de género para el mercado de valores.



Para obtener información adicional sobre el contenido de este documento puede dirigirse a su contacto habitual en Cuatrecasas, en caso de no disponer de ninguno, puede contactar con los siguientes abogados expertos en la materia.

Contactos Principales:



Gizeh Polo (*capital markets*)

+52 55 6636 2200

gizeh.polo@cuatrecasas.com



Juan David Mina (*tax*)

+52 55 6636 2200

juandavid.mina@cuatrecasas.com



María Eugenia Ortega (*ESG*)

+52 55 6636 2200

mariaeugenia.ortega@cuatrecasas.com

Contactos Adicionales:



Iván Libenson

+52 55 6636 2200

ivan.libenson@cuatrecasas.com



Gustavo Robles

+52 55 6636 2200

gustavo.robles@cuatrecasas.com



Santiago Ferrer

+52 55 6636 2208

santiago.ferrer@cuatrecasas.com



León López
+52 55 6636 2208
[león.lopez@cuatrecasas.com](mailto:leon.lopez@cuatrecasas.com)



José Higinio Núñez
+52 55 6636 2208
jose.nunez@cuatrecasas.com

©2023 CUATRECASAS

Todos los derechos reservados.

Este documento es una recopilación de información jurídica elaborado por Cuatrecasas. La información o comentarios que se incluyen en él no constituyen asesoramiento jurídico alguno.

Los derechos de propiedad intelectual sobre este documento son titularidad de Cuatrecasas. Queda prohibida la reproducción en cualquier medio, la distribución, la cesión y cualquier otro tipo de utilización de este documento, ya sea en su totalidad, ya sea en forma extractada, sin la previa autorización de Cuatrecasas.