



No será una iniciativa enviada por el Presidente, sino una presentada por el senador de Morena y presidente de la Comisión de Hacienda y Crédito Público, **Ernesto Pérez Astorga**, y supone reformar dos leyes: la del mercado de valores para crear el esquema de "inscripción simplificada de valores" para fomentar la llegada de más emisoras y, la segunda, reformaría la Ley de Fondos de Inversión para crear los "fondos de cobertura en México".

Esta reforma ha sido producto de dos años y medio de negociación entre los participantes del mercado bursátil agrupados en la Asociación Mexicana de Instituciones Bursátiles (AMIB), que encabeza **Álvaro García Pimentel**, quien piensa que la reforma pudiera facilitar que cerca de 32 mil empresas pequeñas y medianas lleguen al mercado de deuda o capitales. Yo le adelanté el contenido de esta reforma hace poco más de un año. El famoso régimen de inscripción supone también incluir mejores prácticas de sustentabilidad y género, de acuerdo con la taxonomía que dio a conocer el subsecretario de Hacienda, **Gabriel Yorio**.

La reforma ha sido revisada a fondo por Hacienda, Banxico y la CNBV, y ha sido revisada con el mismo Legislativo e hilvanado por el equipo de la Unidad de Banca, Valores y Ahorro (UBVA), así como las dos bolsas de valores: BIVA y BMV.

La simplificación implica requisitos más sencillos para listarse, sería a través de una casa de bolsa que tendría que registrar en Indeval y ante las bolsas. La colocación de estos valores sólo podría ser tomada por inversionistas institucionales calificados (afores, seguros, fondos y patrimoniales).

En cuanto a modificaciones al régimen de sociedades del mercado, las SAB podrían emitir acciones con derechos diferenciados, pero revelando cómo queda integrado el capital haciendo transparente las restricciones en las acciones y, lo más fuerte, es la posibilidad de que la asamblea de accionistas pueda delegar al consejo de administración, la facultad de aumentar el capital social y determinar los términos de la suscripción de acciones, incluyendo la exclusión de suscripción

de derechos preferentes, lo que registrará para las SAPIS. También elimina la prohibición de ofrecer paquetes de acciones diferenciadas para los accionistas. Hasta aquí, me parece que la reforma no ha sido diseñada para fomentar la promoción de inversionistas minoritarios y personas.

En cuanto a las SAPIS, se elimina la obligación de transitar hacia las SAB (pero no se les quitan las ventajas fiscales en un plazo de 10 años y si el capital supera 250 millones de UDI). En la propuesta para Fondos de Inversión, se permite la operación de una especie de Hedge Funds o fondos de cobertura para maximizar el rendimiento a los inversionistas y mejorar la gestión de riesgos de activos objeto de inversión, además de incorporar la figura de fondos de cobertura de alto riesgo.

La intención es mejorar rendimientos a la inversión, pero aún no entiendo por qué sólo está limitado a inversionistas institucionales y calificados, sin que se creen alternativas intermedias para que el inversionista minoritario, que es el gran olvidado del mercado, tenga rendimientos positivos por su inversión en fondos. Hoy, éstos están ligados a opciones bancarias, y difícilmente alguno ofrece rendimientos reales positivos por año. De hecho, la reforma no aborda la mejora al *onboarding* digital, la eliminación de las barreras entre bancos y casas de bolsa para reducir costos de operación de los fondos de inversión que tienen comisiones promedio implícitas muy altas, lo que, sumado a la retención de impuesto por ganancias nominales, lleva a que el inversionista reciba de forma permanente tasas reales negativas en México.

DE FONDOS A FONDO

#Cabotaje. Aprobado el dictamen que reforma la Ley de Aviación Civil y la Ley de Aeropuertos en Cámara de Diputados, hoy llega al Senado el documento, y es probable que se dispense su paso por las Comisiones de Comunicaciones y Transporte y Estudios Legislativos Segunda para que pase al pleno el martes. De concretar su publicación en el *DOF*, la auditoría final de la FAA para recategorizar se podría gestionar para mayo. ¿Será que lo logren antes de terminar junio?