



GC Alert

Mercados de Capital | Regulación Bancaria y Financiera
Capital Markets | Banking and Finance Regulation

Enero 2024

El pasado 28 de diciembre de 2023, se publicó en el Diario Oficial de la Federación el decreto por el que se reforman, adicionan y derogan diversas disposiciones de la Ley del Mercado de Valores y de la Ley de Fondos de Inversión (la "Reforma").

González Calvillo fue una de las dos únicas firmas legales involucradas en las mesas de discusión con funcionarios y representantes de: (i) la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (la "SHCP"), a través de su Unidad de Banca, Valores y Ahorro; (ii) la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (la "CNBV"); (iii) el Banco de México ("Banxico"); (iv) la Asociación Mexicana de Instituciones Bursátiles, A.C., (v) la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V.; (vi) la Bolsa Institucional de Valores, S.A. de C.V.; y (vii) diversas casas de bolsa, a través de las cuales se estructuró, redactó e implementó la propuesta de decreto que terminó en la Reforma.

On December 28, 2023, the decree by means of which several provisions of the Mexican Securities Market Law (*Ley del Mercado de Valores*) and the Mexican Investment Funds Law (*Ley de Fondos de Inversión*) were amended, supplemented and repealed (the "Amendment"), was published in the Mexican Federal Official Gazette (*Diario Oficial de la Federación*).

Gonzalez Calvillo was one of the only two law firms involved in the rounds of discussion with officers and representatives of: (i) the Ministry of Tax and Public Credit (*Secretaría de Hacienda y Crédito Público*; "SHCP"), through its Banking, Securities and Savings Unit (*Unidad de Banca, Valores y Ahorro*); (ii) the National Banking and Securities Commission (*Comisión Nacional Bancaria y de Valores*; "CNBV"); (iii) the Mexican Central Bank (*Banco de México*; "Banxico"); (iv) the Mexican Association of Securities Institutions, A.C. (*Asociación Mexicana de Instituciones Bursátiles, A.C.*); (v) the Mexican Stock Exchange (*Bolsa Mexicana*



de Valores, S.A.B. de C.V.); (vi) the Institutional Stock Exchange (*Bolsa Institucional de Valores, S.A. de C.V.*); and (vii) several brokerage houses, through which the decree proposal - that ultimately resulted in the Amendment - was structured, drafted and implemented.

Del mismo modo, nuestra firma está colaborando actualmente con el grupo que promovió dicha Reforma en la elaboración de las disposiciones secundarias resultantes de la misma.

La Reforma prevé, entre otros: (i) la creación de un nuevo régimen simplificado para la oferta pública de valores dirigido a inversionistas calificados e institucionales; (ii) fomentar y facilitar el acceso al mercado bursátil mexicano de pequeñas y medianas empresas; (iii) modificaciones al régimen de las sociedades del mercado de valores; (iv) la creación de los fondos de inversión de cobertura (*hedge funds*); (v) cambios en la regulación aplicable a los asesores en inversiones; y (vi) la obligación de los reguladores financieros para emitir regulación secundaria en materia de desarrollo sostenible y para fortalecer la equidad de género.

A continuación, se proporciona un resumen de las principales modificaciones plasmadas en la Reforma:

In addition, our firm is currently working in the proposal of secondary provisions that will derive from such Amendment, jointly with the taskforce that spearheaded the Amendment.

The Amendment provides for, among others: (i) the creation of a new simplified program for the public offering of securities addressed to qualified and institutional investors; (ii) the promotion and facilitation of access by small and medium sized companies to the Mexican securities market; (iii) amendments to the framework of companies participating in the securities market; (iv) the creation of hedge funds (*fondos de cobertura*); (v) changes to regulations applicable to investment advisors (*asesores en inversiones*); and (vi) the obligation of financial regulators to issue secondary regulations regarding sustainable development and to strengthen gender equality.

Below is a summary of the main aspects of the Amendment:

I. Ofertas Públicas Simplificadas.

Se crea un nuevo régimen simplificado para la oferta pública de valores, ya sean de capital o de deuda, que estará dirigido exclusivamente para inversionistas calificados e institucionales. Estas ofertas se han denominado “Ofertas Públicas Simplificadas”.

Como parte de este esfuerzo, se buscará agilizar el proceso y tiempos para el lanzamiento de ofertas públicas de valores (inscritas y listadas) en el mercado mexicano, trayendo mayor competitividad frente a otros mercados.

Asimismo, se buscará flexibilizar la participación de un sector empresarial que tradicionalmente no ha estado presente en los mercados bursátiles mexicanos: las pequeñas y medianas empresas.

Las emisoras que pretendan inscribir sus valores en el Registro Nacional de Valores a cargo de la CNBV (el “RNV”), mediante el citado régimen simplificado (las “Emisoras Simplificadas”), deberán cumplir, sujeto a los demás requisitos que se preverán en las disposiciones secundarias de la Reforma, con lo siguiente:

- (a) La Emisora Simplificada no deberá contar con valores previamente inscritos en el RNV bajo el régimen “tradicional”.
- (b) La Emisora Simplificada y la casa de bolsa correspondiente deberán estructurar conjuntamente la oferta para

I. Simplified Public Offers.

A simplified program for the public offering of debt or equity securities is created, which will be addressed exclusively to qualified and institutional investors. These offers have been designated as “Simplified Public Offers” (*Ofertas Públicas Simplificadas*).

This effort seeks to expedite the process and timing required for the launching of public offerings of securities (registered and listed) in the Mexican market, becoming more competitive with respect to other markets.

Likewise, it seeks to provide added flexibility in the participation of a sector that traditionally has not been seen in the Mexican securities markets: small and medium sized companies.

Issuers wishing to register securities before the National Securities Registry (*Registro Nacional de Valores*; “RNV”), through this simplified program (the “Simplified Issuers”), must comply, subject to additional requirements that will be set forth in secondary provisions of the Amendment, with the following:

- (a) The Simplified Issuer must not have securities previously registered with the RNV under the “traditional” program.
- (b) The Simplified Issuer and the corresponding brokerage house shall jointly structure the offer to initiate the listing request

iniciar el proceso de solicitud de listado de los valores respectivos en una bolsa de valores y su posterior inscripción en el RNV.

(c) La Emisora Simplificada y la casa de bolsa correspondiente deberán solicitar conjuntamente a una bolsa de valores, el listado de los valores objeto de colocación.

(d) La bolsa de valores deberá revisar el cumplimiento de los requisitos de listado establecidos en la Reforma, las disposiciones secundarias aplicables y en su reglamento interno respecto de los valores objeto de colocación.

(e) La bolsa de valores deberá, en su caso, emitir una opinión favorable de listado respecto de los valores objeto de colocación.

(f) Finalmente, la Emisora Simplificada y la casa de bolsa correspondiente deberán solicitar conjuntamente a la CNBV la inscripción de los valores objeto de colocación en el RNV.

En virtud de lo anterior, la Reforma reduce de manera significativa la responsabilidad e injerencia de la CNBV en los procesos de revisión y autorización de la información y documentación presentada por la Emisora Simplificada y la casa de bolsa, toda vez que dicha responsabilidad recaerá en las propias casas de bolsa que participen como intermediarios colocadores y en la bolsa de valores respectiva (lo cual se trasladará a su vez a otros asesores

process in a stock exchange and the corresponding registration before the RNV.

(c) The Simplified Issuer and the corresponding brokerage house shall jointly request the listing of the securities in a stock exchange.

(d) The stock exchange shall review compliance of the listing requirements set forth in the Amendment, the applicable secondary provisions, and its internal regulations.

(e) The stock exchange shall, as applicable, issue its favorable opinion regarding the securities to be offered.

(f) Finally, the Simplified Issuer and the corresponding brokerage house shall jointly request the CNBV to register the securities to be offered before the RNV.

As a consequence, the Amendment significantly reduces the responsibility and intervention of the CNBV in the review and authorization of information and documentation filed by the Simplified Issuer and the brokerage house, since such responsibility shall now be carried out by the brokerage house that participates as underwriter in the offer and by the corresponding stock exchange (such responsibility will be transferred, in turn, to other advisors

participando en la operación, tales como asesores legales y auditores externos).

II. Modificaciones al Régimen de las Sociedades del Mercado de Valores.

Se modifican ciertos aspectos relacionados con el régimen corporativo aplicable a las sociedades anónimas bursátiles (las "SABs"), y a las sociedades anónimas promotoras de inversión bursátiles (las "SAPIBs").

Entre los cambios más relevantes de la Reforma, se encuentran los siguientes:

(a) Se elimina la prohibición de las SABs de emitir acciones representativas de su capital social con derechos diferenciados. Esta modificación permitirá mucha mayor flexibilidad para las emisoras, siempre y cuando los derechos diferenciados sean debidamente revelados a sus inversionistas.

(b) Se incrementa el quórum de votación del 5% (cinco por ciento) al 20% (veinte por ciento) para votar en contra de resoluciones adoptadas en asamblea general de accionistas tendientes a incluir en los estatutos sociales de la emisora, cláusulas diseñadas para prevenir la adquisición de acciones que otorguen el control de la sociedad (*poison pill*).

(c) Se elimina la obligación de las SAPIBs de (i) adoptar la

participating in the transaction, such as legal advisors and external auditors).

II. Amendments to the Framework of Companies Participating in the Securities Market.

Certain aspects related to the corporate framework applicable to public corporations (*sociedades anónimas bursátiles*; "SABs") and promoting stock investment corporations (*sociedades anónimas promotoras de inversión bursátiles*; "SAPIBs"), are amended.

Amongst the most relevant changes of the Amendment, are the following:

(a) The prohibition for SABs to issue shares with differentiated rights is eliminated. This amendment will allow substantial flexibility for issuers, as long as the differentiated rights are duly disclosed to their investors.

(b) The voting quorum to vote against resolutions adopted at a general shareholders' meeting which purpose is to include "poison pill" provisions in a SAB's bylaw is increased from 5% (five percent) to 20% (twenty percent).

(c) The obligations of SAPIBs to (i) become SABs in a period of 10

modalidad de SAB en un plazo de 10 (diez) años contados a partir del registro de los valores representativos de su capital social en el RNV, o antes, si el capital contable supera los 250 millones de UDIS; y (ii) establecer un programa de adopción progresivo del régimen aplicable a las SABs.

(d) Se permite a la asamblea de accionistas de las SABs y de la SAPIBs que deleguen en su consejo de administración algunas facultades relacionadas con la toma de decisiones, incluyendo sin limitar: (i) aumento de capital social; y (ii) determinación de los términos y condiciones para la suscripción de acciones, sin requerir un prospecto de colocación o de la previa actualización del registro ante el RNV cuando se trate de inversionistas institucionales o calificados.

III. Creación de Fondos de Inversión Cobertura.

Se crea un nuevo tipo de fondo de inversión, denominado “fondo de cobertura” con la intención de prever y regular el tipo de fondos conocidos como *hedge funds* que existen en otras jurisdicciones (los “Fondos de Cobertura”), eliminando con ello las referencias a los llamados fondos de inversión de objeto limitado.

Los Fondos de Cobertura estarán dotados de un régimen de inversión flexible, estarán autorizados para operar

(ten) years as of the registration of their equity securities before the RNV, or earlier, if their capital stock exceeds 250 million UDIS; and (ii) establish a program to progressively become SABs, are eliminated.

(d) Shareholders’ meetings of SABs and SAPIBs are allowed to delegate to their boards of directors certain decision-making authorities, including, without limitation: (i) capital stock increases; and (ii) the determination of the terms and conditions for the subscription of shares, without the need of a prospectus or the previous updating of registration before the RNV, for the case of institutional and qualified investors.

IV. Creation of Hedge Funds (*Fondos de Cobertura*).

A new type of investment fund is created: *fondo de cobertura* with the purpose of including and regulating the type of funds known as “hedge funds” that exist in other jurisdictions (the “Hedge Funds”), and with it, eliminating references to limited purpose investment funds (*fondos de inversión de objeto limitado*).

Hedge Funds shall be vested with a flexible investment framework, will be authorized to operate with any

con cualquier activo objeto de inversión que señalen en su prospecto informativo a los inversionistas y sus estrategias de inversión podrán ser sujetas a modificaciones y cambios, en función de las circunstancias del mercado o las necesidades del propio Fondo de Cobertura. Adicionalmente, podrán adquirir valores emitidos por Emisoras Simplificadas, siempre que lo establezcan sus políticas y estrategias de inversión.

Algunas de las características de los Fondos de Cobertura se enuncian a continuación:

(a) Las acciones representativas del capital social de los Fondos de Cobertura solamente podrán ser ofrecidas a inversionistas calificados e institucionales.

(b) No estarán sujetos a la obligación de establecer límites máximos de tenencia accionaria.

(c) Podrán ser fundados y operados por asesores en inversiones autorizados y, en consecuencia, para este caso, estarán exentos de cumplir con la obligación de contar con una sociedad operadora de fondos de inversión.

IV. Regulación Secundaria en materia de ASG/ESG.

Una de las modificaciones más relevantes que han sido introducidas por

investment asset that is disclosed in their prospectus to investors and their investment strategies may be subject to modifications and changes, depending on the circumstances of the market or the needs of Hedge Fund. Additionally, they will be able to acquire securities issued by Simplified Issuers, as long as their policies and investment strategies allow it.

Some of the characteristics of Hedge Funds are listed below:

(a) Shares of a Hedge Fund may only be offered to qualified and institutional investors.

(b) They will not be subject to the obligation of setting forth maximum limits of share ownership.

(c) They may be incorporated and operated by authorized investment advisors (*asesores en inversiones autorizados*) and, in such case, they will not be required to have an investment fund operating company (*sociedad operadora de fondos de inversión*).

VI. Secondary Regulations in ESG.

One of the most relevant changes that have been introduced by the

conducto de la Reforma, es que la SHCP podrá, previa opinión de la CNBV y de Banxico, establecer disposiciones de carácter general en las materias de desarrollo sostenible y para fortalecer la equidad de género. En términos de la Reforma, se pretende que esta nueva regulación esté orientada a promover, informar y evaluar la adopción de mejores prácticas en dichas materias por parte de las SABs, SAPIBs, emisoras, Emisoras Simplificadas, casas de bolsa, bolsas de valores, instituciones para el depósito de valores, contrapartes centrales de valores, proveedores de precios, sociedades que administran sistemas para facilitar operaciones con valores e instituciones calificadoras de valores.

Amendment, is the fact that the SHCP may, with the prior opinion of the CNBV and Banxico, establish general provisions for sustainable development and strengthening gender equality. Through the Amendment, it is intended for these new regulations to be oriented to promote, inform and evaluate the adoption of best practices in such matters by SABs, SAPIBs, issuers, Simplified Issuers, brokerage houses (*casas de bolsa*), stock exchanges (*bolsas de valores*), securities depository institutions (*instituciones para el depósito de valores*), central counterparties of securities (*contrapartes centrales de valores*), price suppliers (*proveedores de precios*), companies that manage systems to facilitate securities trading (*sociedades que administran sistemas para facilitar operaciones con valores*) and securities' rating agencies (*calificadoras de valores*).

Si tiene alguna pregunta sobre esta Reforma, las disposiciones secundarias que derivarán de la misma o de nuestra participación en este relevante proyecto para México, no dude en ponerse en contacto con nosotros.

If you have any question regarding the Amendment, the secondary provisions, or of our participation in this relevant project for Mexico, do not hesitate to contact us.

Nuestras áreas de práctica

Mercados de Capital y Deuda – Valores

Regulación Bancaria y Financiera

Our practice areas

Capital and Debt Markets – Securities

Banking and Finance Regulation

