

201192

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION



TRATAMIENTO FISCAL DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION

SEMINARIO DE INVESTIGACION CONTABLE
QUE EN OPCION AL GRADO DE;
LICENCIADO EN CONTADURIA
P R E S E N T A

JOSE ANGEL LEON IBARRA
DIRECTOR DE SEMINARIO: C. P. CESAR CALVO LANGARICA

MEXICO, D. F.

1984



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis está protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

Í N D I C E

Pág.

INTRODUCCION ... 1

CAPITULO I. SOCIEDADES DE INVERSION

1) Antecedentes ... 4

2) Concepto ... 7

3) Constitución de una sociedad ... 9

4) Objeto ... 12

5) Causas que han frenado su desarrollo ... 16

CAPITULO II. ORGANIZACION Y CONTROL

1) Estructura Administrativa y Operativa ... 19

2) Comisión Nacional de Valores ... 28

2.1 Reglas para la Constitución y Administración de las Sociedades Operadoras ... 30

2.2 Reglas generales para las Sociedades de Inversión ... 34

2.3 Régimen de Inversión ... 37

2.4 Reglas generales para las Sociedades de Renta Fija ... 40

CAPITULO III. DISPOSICIONES LEGALES

1) Ley de Sociedades de Inversión ... 47

2) Ley del Mercado de Valores ... 56

3) Ley General de Sociedades Mercantiles ... 59

4) Registro Nacional de Valores e Intermediarios ... 61

5) Instituto para el Depósito de Valores ... 62

Pág.

CAPITULO IV. DISPOSICIONES FISCALES

| | |
|------------------------------------|--------|
| 1) Ley del Impuesto sobre la Renta | ... 64 |
| 2) Ingresos Gravables | ... 82 |
| 3) Deducciones Autorizadas | ... 92 |
| 4) Obligaciones como sociedad | ... 95 |

| | |
|--------------|--------|
| CONCLUSIONES | ... 96 |
|--------------|--------|

| | |
|--------------|--------|
| BIBLIOGRAFIA | ... 98 |
|--------------|--------|

INTRODUCCIÓN

Este trabajo pretende dar a conocer a las Sociedades de Inversión y la importancia que podrían tener éstas en nuestro País, presentando una modernización en el esquema financiero mexicano.

En México, las Sociedades de Inversión no han tenido el desarrollo total que se espera de ellas, debido a una serie de problemas a los que siempre se han tenido que enfrentar, por ejemplo:

La falta de promoción se refleja en el momento en que el inversionista decide depositar su dinero en otros canales de ahorro, ignorando que las Sociedades de Inversión son instituciones facultadas para recibir ahorros del público, o lo que sería peor, que el inversionista ignore la existencia de estas Sociedades (la falta de publicidad).

A lo largo de este trabajo, se menciona a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y la Comisión Nacional de Valores como organismos facultados para vigilar e inspeccionar a las Sociedades de Inversión, sujetándose éstas a los artículos y reglas que emiten respectivamente estos organismos.

Por lo que respecta a las disposiciones legales para estas Sociedades podemos decir en forma muy somera, que en el año de 1955 nace su Ley y que por el hecho de tener ciertas características similares a las de una sociedad mercantil, las Sociedades de Inversión se ven afectadas por otros ordenamientos.

El aspecto fiscal siempre ha presentado problemas para las Sociedades de Inversión; en los últimos años ha cambiado y actualmente todavía no está bien definido su tratamiento fiscal, siendo otra causa que ha frenado el desarrollo de estas Sociedades. Para este año, las Sociedades de Inversión se sujetan para efectos fiscales a términos generales de ley.

Por otra parte, el hablar de Sociedades de Inversión resulta ser -- un tema nuevo para algunos profesionistas y/o estudiantes, este hecho -- se presenta cuando se aclara la diferencia entre Sociedad de Inversión y Sociedad Controladora. Cabe señalar que, en otros países existen también Sociedades de Inversión que sí han logrado el desenvolvimiento deseado, pero consideré más interesante investigar a estas Sociedades basándome en el desarrollo que han tenido en nuestro País.

Existen trabajos que hablan de Sociedades de Inversión, refiriéndose se a lo administrativo o financiero sin trascender en las disposiciones fiscales, es necesario aclarar que falta información que pueda disipar tantas dudas en materia fiscal.

Lo dicho en los dos párrafos anteriores, ocasionó un interés para que investigara y presentara este trabajo.

CAPÍTULO 1

SOCIEDADES DE INVERSIÓN

- 1) Antecedentes
- 2) Concepto
- 3) Constitución de una sociedad
- 4) Objetivos
- 5) Causas que han frenado su desarrollo

1) Antecedentes

Haciendo un poco de historia, las primeras Sociedades de Inversión fueron creadas en Bélgica hace más de 100 años, de allí pasaron a Escocia, en donde se desarrollaron como empresas de fomento y de riesgo.

A fines del siglo pasado, las Sociedades de Inversión llegaron a Estados Unidos de Norteamérica, sufriendo una gran transformación, ya que de sociedades de fomento que invertían en proyectos específicos, se convirtieron en inversoras en carteras de valores con características similares a las que actualmente tienen, y abiertas totalmente al público inversionista o ahorrador.

La proliferación de estas Sociedades en Estados Unidos, la caída de la Bolsa en los años de 1933-34 y algunos abusos, hicieron necesaria la reglamentación de las Sociedades de Inversión, por lo cual en 1940 se promulgó el "Investment Act Company", que tuvo como consecuencia el crecimiento acelerado de este tipo de Sociedades; en un período de 40 años, sus activos se incrementaron de 448 millones de dólares a más de 120 mil millones de dólares y el número de Sociedades aumentó de 68 a más de 750 de las cuales, aproximadamente 450 invierten exclusivamente en títulos de renta variable. Al igual que en Estados Unidos, las Sociedades de Inversión han tenido gran aceptación en otros países.

En México, estas Sociedades surgieron a raíz de la promulgación de su Ley en diciembre de 1955; en septiembre de 1956 se constituyó la primera: El Fondo de Inversiones Rentables y en ese mismo año se integró: La Sociedad General de Inversiones, S.A., hoy Fondo Banamex. En 1963, se modificaron algunos artículos de su Ley, naciendo en 1964 dos Sociedades más: Fondo Industrial Mexicano y la Inversora Mexicana.

Aun cuando en la primera década, posterior a su inicio, la mayoría de estos fondos experimentaron un considerable crecimiento en cuanto a su capital, en términos reales este crecimiento disminuyó drásticamente en la década de los 70's. Esto debido principalmente a deficiencias le

gislativas y a la supeditación de estas Sociedades a intereses del Grupo que controlaba la concesión. Nos referimos básicamente a que las Sociedades de Inversión podían aumentar su capital, poniendo en circulación nuevas acciones en la medida que se presentaba la demanda, pero no podían efectuar la recompra de sus propias acciones. En consecuencia, las operadoras de las Sociedades de Inversión para dar liquidez al inversionista, tenían que absorber la recompra, con los consecuentes costos tanto de financiamiento como de la posible pérdida de capital en caso de descenso del precio de las acciones del Fondo. Esta situación de animaba a las operadoras a promover el desarrollo de este instrumento.

Es hasta diciembre de 1980, cuando la Ley de Sociedades de Inversión se modifica, permitiéndoles la recompra de sus propias acciones.

Por otro lado, estas sociedades se utilizaban en la mayoría de los casos, como instrumentos auxiliares de financiamiento del propio grupo concesionario, es decir, éste se valía de la Sociedad de Inversión colocándole paquetes de acciones de sus propias empresas, las que en muchas ocasiones no eran las más rentables, ni las más bursátiles. Sin embargo, conforme estas Sociedades se han desarrollado, también se les ha considerado como entidades con vida propia, independientes a política e intereses del grupo financiero.

A partir de 1980, año en que otorgan nuevas concesiones, surgen Sociedades con directivas completamente independientes de su operadora.

La modificación a la Ley de Sociedades de Inversión y el otorgamiento de nuevas concesiones en 1980, parecía vaticinar el interés de las autoridades por desarrollar esta figura; no obstante, el establecimiento de algunas políticas en materia legal, fiscal y económica marcaron un sesgo contrario a la inversión, que coincidió con el inicio de la tendencia a la baja en el precio de acciones de empresas, dificultando su promoción y consolidación de dichas Sociedades.

A pesar de que en nuestro país las Sociedades de Inversión no han

tenido el suficiente desarrollo, en otros países juegan un papel definitivo en el proceso de captación del ahorro, así como en el desarrollo del mercado de capitales.

2) **Concepto**

El Diario Oficial de la Federación del 4 de enero de 1951 menciona: "Las sociedades de inversión serán instituciones dedicadas a efectuar operaciones con títulos, valores y otros efectos bursátiles". Posteriormente, el Diario Oficial del 18 de octubre del mismo año indicaba: "sociedad de inversión, es la que tiene por objeto comerciar con valores, títulos y cuestiones bursátiles, haciendo de esta actividad su habitual fuente de ingresos".

El 31 de diciembre de 1955 se publicó la Ley de Sociedades de Inversión que derogaba las dos definiciones y establecía la siguiente: - "Son sociedades de inversión, las que se dedican a operar con valores en la forma y términos señalados por esta Ley".

Las Sociedades de Inversión deberán organizarse como sociedades anónimas y quedarán sujetas a las siguientes reglas:

- I.- El capital mínimo totalmente pagado será el que establezca la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, mediante disposiciones de carácter general;
- II.- El capital estará representado por acciones ordinarias.

En ningún momento podrán participar en forma alguna en el capital de estas Sociedades: gobiernos o dependencias oficiales extranjeras, entidades financieras del exterior o agrupaciones extranjeras, físicas o morales, sea cual fuere la forma que revistan directa o de interpósita persona.

Podemos decir como un concepto más preciso que:

Las Sociedades de Inversión, son instituciones facultadas para recibir ahorros del público que desee formar un patrimonio mediante la inversión en el Mercado de Dinero.

Las Sociedades de Inversión emiten sus propias acciones, mismas - que pueden ser adquiridas por cualquier persona física o moral, y los - recursos así captados son invertidos en valores de rendimiento fijo como son:

- Obligaciones en sus distintas modalidades
- Papel Comercial
- Certificados de la Tesorería de la Federación, y
- Petrobonos.

Cualquier decisión de invertir, involucra una incertidumbre, pero tratándose de valores de rendimiento fijo, es decir, que otorguen un - rendimiento constante, el riesgo es prácticamente inexistente y a la So- ciedad de Inversión le permite poder entregar a sus accionistas una uti- lidad cierta y competitiva con otros instrumentos de inversión.

3) Constitución de una Sociedad de Inversión

I. Etapa de Integración:

Copia de solicitud de concesión dirigida a la Dirección General de Bancos, Seguros y Valores de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para constituir una Sociedad de Inversión.

Este documento deberá ser firmado por el representante legal de la solicitante, exponiendo las razones para creación del Fondo. Anexos a la solicitud, deberán enviarse los siguientes documentos:

- Proyecto de escritura social que contenga las disposiciones del artículo 6o. de la Ley General de Sociedades Mercantiles; Art. 6o.:

"La escritura constitutiva de una sociedad deberá contener (entre otros):

- a.- El objeto de la sociedad;
- b.- Su duración;
- c.- El importe del capital social;
- d.- El domicilio....."

Excepto:

Procedimiento para distribución de utilidades y pérdidas entre los miembros de la Sociedad, y el importe del fondo de reserva.

- Estudio que justifique el proyecto de establecimiento de la Sociedad.
- Programa general del funcionamiento de la Sociedad que indique:
 - 1) Denominación social y domicilio de la Sociedad;
 - 2) Capital social, señalando el capital autorizado que solicita y

el capital pagado con que va a iniciar la Sociedad, número de acciones representativas del capital social y su valor representativo, también la relación de accionistas indicando su participación en el capital (porcentaje y tenencia) y curriculum de los mismos;

- 3) Objetivo que perseguirá;
- 4) Política de selección y adquisición de valores;
- 5) Bases para realizar la diversificación del activo;
- 6) Planes para poner en venta las acciones que emita;
- 7) Bases para aplicar utilidades;
- 8) El sistema de valuación;
- 9) Tabla de cobro de comisiones, en caso de que existan o no el cobro de éstas.

- Consejo de Administración y Funcionarios:

- 1) Relación de personas que formen el primer Consejo de Administración, señalando el cargo que desempeñarán (curriculum).
- 2) Relación de los principales funcionarios (curriculum).
- 3) Relación de las personas que integran el Comité de Inversión, y de Valuación (curriculum).

- Proyecto de colocación de acciones con que se va a iniciar la Sociedad.

- Proyectos de cualquier tipo de publicación que requiera aprobación de la Comisión Nacional de Valores.

- Manual de procedimientos operativos y contables.

- Proyectos de contratos:

- 1) Contrato de Administración entre la Sociedad de Inversión y la

Operadora (ver capítulo II Organización y Control).

- 2) Contrato de distribución de acciones entre la Operadora y la Sociedad de Inversión.
- 3) Contratos internos que celebren con su clientela adaptados a las características especiales de esta Sociedad, conforme a los planes de inversión que existan.

II. Etapa Pre-operativa:

- Ubicación de sus oficinas.
- Copia del oficio de concesión del Gobierno Federal otorgada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- Copia del Diario Oficial de la concesión.
- Aprobación de la Escritura de constitución definitiva, y estatutos de la Sociedad de Inversión.
- Copia de un certificado provisional o de los títulos definitivos de las acciones de la Sociedad.

III. Etapa de Iniciación de Operaciones:

- Solicitud de inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, Sección de Valores; a las acciones representativas del capital de la Sociedad, que indique en su caso la aprobación y aptitud para ser consideradas de las colocadas entre el gran público inversionista.
- Relación analítica de su cartera inicial.
- Balance inicial.

4) Objetivos

La rápida evolución del mercado de dinero ha originado la creación de Sociedades de Inversión de Renta Fija, cuyo objetivo principal es - permitir la participación del pequeño y mediano inversionista en dicho mercado. Con la creación de este instrumento, se amplía la gama de alternativas de inversión y financiamiento a través del Mercado de Valores.

La Sociedad de Inversión es una institución creada con el propósito de adquirir y administrar un portafolio de inversión en valores de - renta fija o variable. El accionista de estas Sociedades tiene varias ventajas de las que se pueden mencionar las siguientes:

- Proporcionar un medio de acceso para el pequeño y mediano ahorrador a los instrumentos del mercado de dinero, donde con montos de inversión reducidos pueda minimizar riesgos, así como alcanzar una alta liquidez y atractiva rentabilidad, ya que en forma individual difícilmente lograría una adecuada diversificación de inversión.
- Permitir un efectivo fortalecimiento del mercado secundario (es - cuando una persona vende sus acciones sin que tenga que participar la empresa a la que es accionista) de títulos de valor y del mercado de dinero que incrementa la liquidez de éstos y propicie una mayor fuente de financiamiento para los demandantes de dinero.
- Diversificar los instrumentos que el Mercado de Valores ofrece a - sus participantes.

Los recursos captados por la venta de las acciones de la Sociedad serán invertidos en valores y documentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, los cuales constituirán los activos de la Sociedad de Inversión.

Los valores que integrarán las carteras de las Sociedades de Inversión de Renta Fija serán:

- Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes).
- Pagarés denominados Papel Comercial.
- Letras de Cambio denominadas Aceptaciones Bancarias.
- Bonos del Gobierno Federal para el pago de la Indemnización Bancaria 1982, (Bibs).
- Certificados de Participación Ordinarios, amortizables, denominados Petrobonos.
- Obligaciones.
- Pagarés con Rendimiento Liquidable al Vencimiento.

Los valores de renta fija, son aquellos títulos-valor que retribuyen a su poseedor un rendimiento anual fijo garantizado. El inversionista, al adquirir una obligación, no compra, como ocurre en las acciones, una parte de la empresa; lo que hace es prestarle dinero a la emisora, situación que lo convierte en acreedor de la misma, ya que estos títulos representan generalmente un crédito colectivo a cargo del emisor, quien se compromete a pagar intereses a tasas pactadas durante la vigencia de la emisión y a devolver el monto inicial invertido a través de una o varias amortizaciones. El pago de intereses y amortizaciones se efectúa en forma periódica, sin estar sujetos a las contingencias que se presenten en el mercado.

Estos valores pueden ser emitidos por sociedades anónimas, instituciones de crédito, gobierno, etc., y han tenido buena aceptación en la mentalidad conservadora del inversionista, ya que sus características ofrecen seguridad, liquidez y rendimiento.

En la actualidad, la mayoría de las empresas que emiten este tipo de valores han optado por modificar mensualmente sus tasas de interés originalmente pactadas, para hacerlas más competitivas con las tasas del mercado financiero bancario o con los instrumentos de inversión del mercado de dinero.

Los valores de renta variable, son títulos-valor que representan una parte del capital de la empresa, lo que significa que el poseedor de una acción es socio de la misma en la parte proporcional que ésta representa. De igual forma, la acción participará proporcionalmente en las ganancias o pérdidas de la empresa, excepción hecha de las acciones preferentes que tienen un rendimiento mínimo garantizado.

Las acciones son consideradas como capital de riesgo como consecuencia de las variaciones que éstas tienen en sus precios de mercado, originadas principalmente por las leyes de la oferta y la demanda.

La obtención de rendimientos o dividendos en efectivo o en especie se encuentra condicionada a la situación económica financiera de la empresa y a las variaciones y contingencias que ello origina, así como a la política de dividendos que los mismos accionistas establecen para la distribución en efectivo de utilidades por acción o la capitalización de las mismas y la forma de llevarlo al cabo.

Los emisores de acciones, previo acuerdo de asambleas (ordinarias o extraordinarias), tendrán la opción de distribuir entre sus accionistas las ganancias que resulten en cada ejercicio social mediante distribuciones en efectivo o en acciones, y a proceder con los aumentos de capital por suscripción de nuevas acciones.

Será objeto de la Sociedad de Inversión:

- a) Realizar toda clase de operaciones con valor en los términos de la Ley de Sociedades de Inversión y de las demás leyes aplicables.
- b) Realizar todos los actos y contratos de carácter civil o mercantil relacionados con las operaciones de valores.
- c) Realizar las operaciones autorizadas para las Sociedades de Inversión.
- d) Adquirir los bienes muebles y los inmuebles necesarios para su

objeto, previos sus respectivos requisitos exigidos.

En ningún momento podrán participar en forma alguna en el capital social:

- Gobiernos o dependencias oficiales extranjeros.
- Entidades financieras del exterior.
- Agrupaciones de personas extranjeras físicas o morales.

Sea cual fuere la forma que revistan, directamente o a través de -
interpósita persona, la nacionalidad de la Sociedad de Inversión será -
mexicana y su duración será indefinida.

5) Causas que han frenado su desarrollo

En nuestro país las Sociedades de Inversión no han tenido la penetración necesaria dentro del sistema financiero, debido principalmente a la falta de promoción, volatilidad del mercado e imposición de una serie de requisitos impuestos por el esquema adoptado por las Autoridades en materia financiera, fiscal y legal.

En cuanto a la falta de promoción, se dice, que la venta de acciones de una Sociedad de Inversión requiere de una técnica de venta especial, ya que el prototipo de inversionista de estas Sociedades, no es el inversionista experimentado que cuenta con un gran capital. Como consecuencia de lo anterior, es necesario explicar con detalle a cada inversionista potencial el significado del ahorro, la inversión, etc.; la complejidad del tema hace indispensable el contacto personal y para llevar a cabo esta tarea, se requiere de un elevado número de asesores financieros. Aunque las operaciones de Sociedades de Inversión conocen esta técnica especial de promoción, no han podido llevarla a plenitud, principalmente por el costo tan alto que significa el reclutamiento, formación y apoyo a una fuerza directa de promoción, ya que es necesario establecer oficinas regionales, erogar fuertes sumas en publicidad y garantizar una comisión mínima a los promotores. Estos costos podrían cubrirse perfectamente si los promotores pudieran vender un gran número de acciones del fondo, en cuyo caso sus comisiones se pagarían por sí mismas; sin embargo, la enorme volatilidad en la evolución del nivel de precios de la Bolsa Mexicana de Valores afecta a todos, menos al inversionista experimentado, y dado que los valores que se cotizan en ella forman parte de la cartera de estas Sociedades, esto se traduce en una volatilidad en el precio de las acciones de dichas Sociedades, lo cual desanima al inversionista a participar en ellas.

Se puede decir que, el nivel de precios de los valores que se negocian en el mercado de capitales es volátil debido a la inconsistente demanda, causa importante por la cual las Sociedades de Inversión no han podido desarrollarse y difundirse.

La emisión de valores de renta fija por parte del gobierno federal en condiciones de alto rendimiento, absoluta liquidez y completa seguridad, constituye una competencia indudable a empresas emisoras de deuda directa, y de capital de riesgo, ya que difícilmente podrán colocar sus emisiones entre el público inversionista, por lo que se verán limitadas en su mayoría, a financiarse de utilidades retenidas y de créditos bancarios.

Por otra parte, las ventajas fiscales que se han concedido a los intereses que pagan los títulos de renta fija obtenidos por personas físicas, en comparación con el gravamen impuesto a los dividendos que pagan las empresas a las personas físicas, no hacen dudar al inversionista hacia la adquisición de títulos de renta fija. El régimen implantado a las Sociedades de Inversión ahuyenta al inversionista interesado en éstas, al quedar sujeto a una serie de obligaciones en términos de impuestos y requisitos legales, que invirtiendo en otro tipo de valores puede evitar. Dicho en otras palabras; el impuesto que paga un inversionista persona física al adquirir títulos de renta fija es muy reducido, ya que sólo pagará el 21% sobre los doce primeros puntos del interés que reciba, mientras que el impuesto que paga el inversionista persona física al adquirir títulos de renta variable se traduce en un 55% de los dividendos pagados en efectivo. Un impuesto del orden del 55% convendría al inversionista pequeño acreditarlo, al encontrarse en niveles impositivos menores. Sin embargo, esto le traería una serie de molestias, por ejemplo: la presentación de declaraciones anuales.

CAPÍTULO II

ORGANIZACIÓN Y CONTROL

- 1) Estructura Administrativa y Operativa
- 2) Comisión Nacional de Valores
 - 2.1 Reglas para la Constitución y Administración de Sociedades Operadoras
 - 2.2 Reglas generales a las que se sujetan las Sociedades de Inversión
 - 2.3 Régimen de Inversión
 - 2.4 Reglas generales para las Sociedades de Inversión de Renta Fija

1) Estructura Administrativa y Operativa

La Sociedad de Inversión será administrada y dirigida por un Consejo de Administración, integrado por el número de consejeros propietarios que la asamblea elija, por cada uno de los cuales se designará un suplente, en la inteligencia de que el número de consejeros propietarios nunca será menor de cinco. Los consejeros durarán un año en su cargo, pero seguirán válidamente en funciones, mientras no tomen posesión quienes deban sustituirlos.

Los consejeros, para garantizar las responsabilidades que pudieran contraer en el desempeño de su cargo, deberán depositar en poder de la Sociedad de Inversión mil acciones de la misma o en efectivo la suma correspondiente al valor nominal de dichas acciones, o bien, otorgarán fianza de compañía debidamente autorizada, por la indicada suma, sin que las acciones puedan enajenarse, gravarse o devolverse, ni retirarse el depósito en efectivo o cancelarse la fianza, hasta que la asamblea general apruebe las cuentas relativas al período correspondiente a la gestión del respectivo consejero.

El Consejo de Administración designará de entre sus miembros, por mayoría de votos, un presidente que lo será también de la Sociedad. El presidente tendrá a su cargo cuidar del exacto cumplimiento de los estatutos, acuerdos y disposiciones de la(s) asamblea(s) de accionistas y de las sesiones de consejo. Presenciará las sesiones de consejo en las que tendrá voto de calidad en caso de empate.

El Consejo de Administración también elegirá un vicepresidente, que suplirá al presidente en sus ausencias. En caso de falta del presidente y del vicepresidente, las sesiones serán presididas por cualquiera de los otros consejeros que nombre el propio Consejo de Administración.

El Consejo de Administración designa también un director de la Sociedad, quien podrá ser consejero o no, para que represente a la Socie-

dad con las facultades que el consejo le otorgue; igualmente designará un secretario y un prosecretario, quienes podrán ser consejeros o no.

Cuando menos una vez al mes, el consejo se reunirá y fijará en la reunión que celebre antes del cierre del ejercicio social, los honorarios que correspondan por su gestión, así como los del comisario, los del secretario y los de la Comisión de Valuación, los cuales serán llevados a la cuenta de gastos de la Sociedad de Inversión. El monto de estos honorarios será sometido a la consideración de la asamblea general ordinaria de accionistas que conozca de las cuentas del ejercicio social, para su ratificación o modificación, en su caso.

En la primera sesión correspondiente a cada ejercicio social, el Consejo de Administración fijará un presupuesto general de egresos de la Sociedad de Inversión, y en la primera sesión que se celebre después de la asamblea ordinaria que lo elija, procederá a designar su presidente, vicepresidente y su secretario.

El Consejo de Administración tendrá las siguientes facultades y atribuciones:

- 1.- Poder general para pleitos y cobranzas, a cuyo efecto podrá representar a la Sociedad ante toda clase de autoridades administrativas, judiciales o de trabajo.
- 2.- Otorgar, suscribir, avalar o en cualquier forma negociar títulos de crédito.
- 3.- Administrar los negocios y bienes de la Sociedad.
- 4.- Ejercer actos de disposición respecto de todos los bienes y derechos de la Sociedad.
- 5.- Acordar la puesta en circulación de acciones de tesorería.
- 6.- Designar apoderados generales o especiales de la Sociedad y revocar los poderes.

- 7.- Designar comités, comisiones, directores o gerentes.
- 8.- Formar los reglamentos interiores de la Sociedad.
- 9.- Ejecutar los acuerdos de la Asamblea de Accionistas.
- 10.- En general, llevar a cabo todos los actos y operaciones que resulten necesarios o convenientes para la adecuada gestión y representación de la Sociedad de Inversión.

El Consejo de Administración podrá designar una Comisión de Valuación, conforme a lo establecido en la Ley de Sociedades de Inversión, - integrada por cuatro miembros propietarios y dos suplentes, la que practicará las valuaciones a que se refiere dicha Ley, las cuales serán -- obligatorias para los órganos de gestión de la Sociedad.

El Consejo de Administración podrá poner en circulación las acciones de tesorería cuando lo considere conveniente, siempre al precio que resulte de la última valuación practicada por la Comisión de Valuación o por la entidad valuadora que se designe.

La Asamblea General Ordinaria de Accionistas, designará para cada ejercicio, un comisario propietario y un suplente, mientras la asamblea no haga nuevas designaciones, el o los comisarios nombrados en el ejercicio anterior continuarán en su cargo. El o los comisarios nombrados deberán garantizar su gestión, cumpliendo con el procedimiento señalado para los consejeros.

La Asamblea General Ordinaria de Accionistas, se reunirá una vez - al año, por lo menos, dentro de los cuatro meses que sigan a la clausura del ejercicio social, de acuerdo a la fecha que fije el Consejo de - Administración y también fijará la fecha de reunión para la Asamblea General Extraordinaria.

De acuerdo a todo lo anterior, podemos decir, que las principales características en la estructura administrativa de una Sociedad de In--

versión son las siguientes:

- Asamblea General Ordinaria de Accionistas

- Consejo de Administración

 Presidente

 Vicepresidente

 Consejeros

 Secretario

 Prosecretario

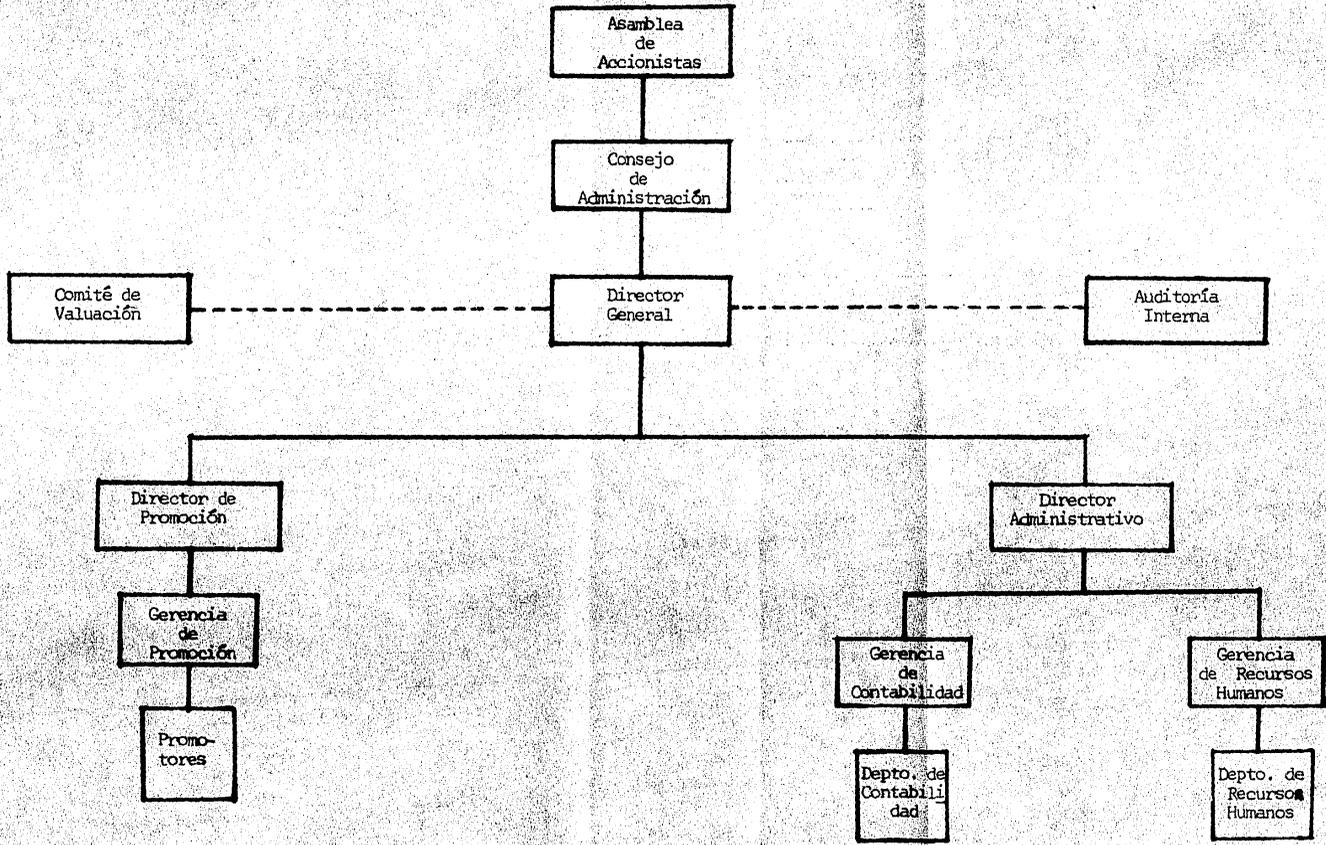
 Comisario Propietario

 Comisario Suplente

- Comité de Valuación

 Es designado por el Consejo de Administración.

ORGANIGRAMA DE UNA SOCIEDAD DE INVERSIÓN



Los ejercicios sociales comprenderán un año natural. Los años se contarán del primero de enero al treinta y uno de diciembre de cada año, por excepción, el primer período social se contará desde la fecha que - inicie sus operaciones aunque no sea el primero de enero.

Al terminar cada ejercicio se elaborarán los informes y estados financieros previstos por la Ley General de Sociedades Mercantiles, los - cuales serán sometidos a la Asamblea General Ordinaria de Accionistas.

Las utilidades obtenidas, conforme a los informes y estados financieros aprobados por la Asamblea, después de considerar las deducciones autorizadas para el pago de impuestos, serán aplicadas en la siguiente forma:

- 1).- Se separará un 10% de las utilidades para la constitución de la reserva legal, hasta que ésta alcance una suma igual al capital social pagado.
- 2).- Del remanente se separará, para aplicarla a honorarios del Consejo de Administración, la cantidad que señale la Asamblea.
- 3).- Igualmente se separará la cantidad que la Asamblea señale, para aplicarla a honorarios de la Comisión de Valuación, para el comisario o comisarios.
- 4).- Del resto se separarán las cantidades que la Asamblea señale para formar otros fondos de reserva.
- 5).- Del remanente, se distribuirá entre los accionistas el dividendo que fije la Asamblea. El resto, si lo hubiere, será - llevado a cuenta nueva.

La repartición de utilidades sólo podrá hacerse después de los estados financieros que las arrojen, en el concepto de que las que se repartan nunca podrán exceder del monto de las realmente obtenidas. Si - hubiere pérdidas se aplicarán a los accionistas, en proporción al número y valor nominal de sus acciones.

La Sociedad de Inversión podrá disolverse por las siguientes razones:

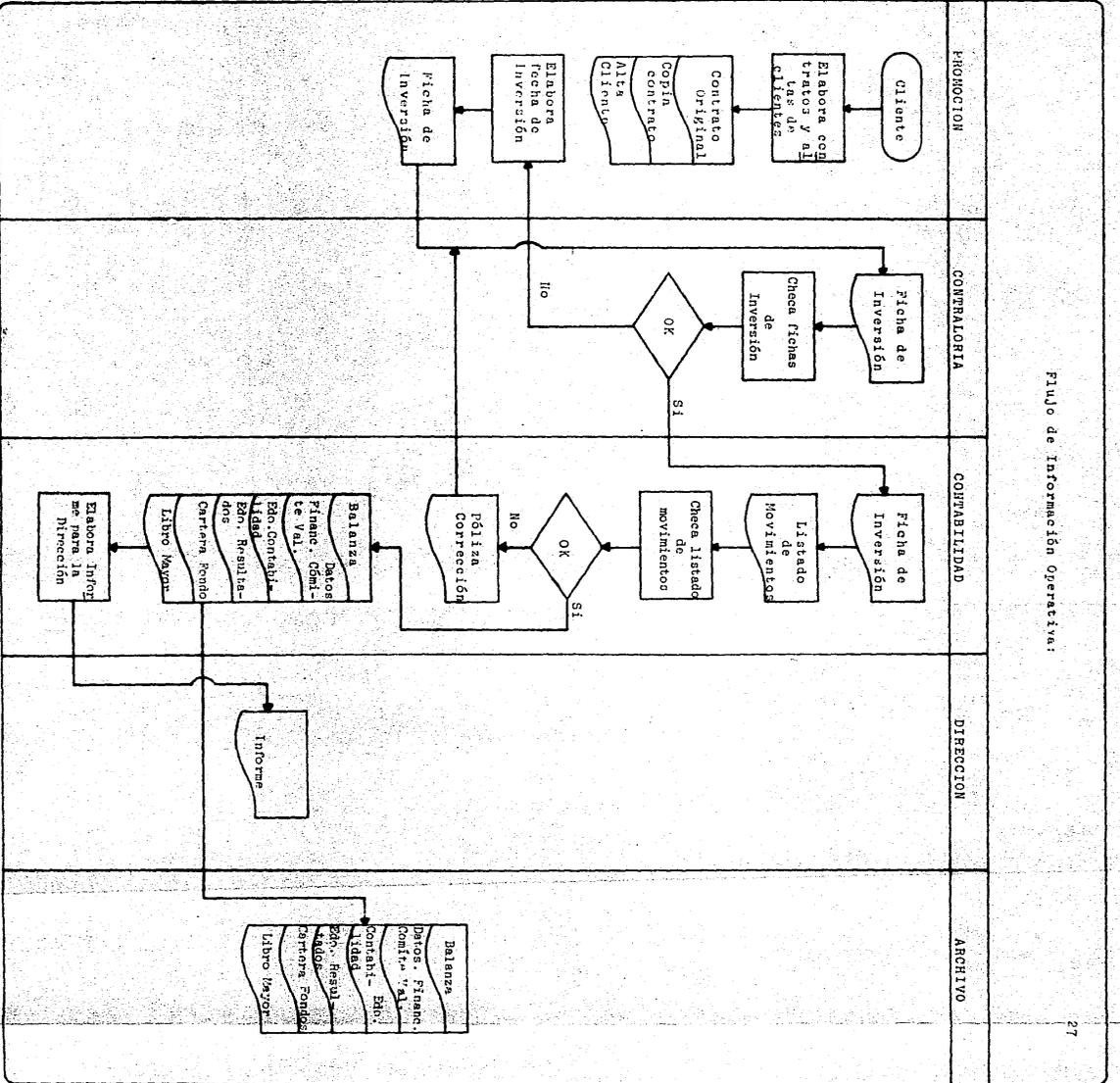
- a) Por imposibilidad de seguir realizando su objeto.
- b) Porque el número de accionistas llegue a ser inferior al mínimo que la Ley de Sociedades Mercantiles establece.
- c) Por la pérdida de las dos terceras partes del capital social.
- d) Por acuerdo tomado en Asamblea General Extraordinaria.
- e) Por revocación de la concesión que para operar como Sociedad de Inversión le ha otorgado la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Al disolverse la Sociedad de Inversión, la Asamblea hará el nombramiento de un liquidador, que deberá recaer precisamente en una institución de crédito autorizada para operar como fiduciaria.

El liquidador practicará la liquidación de la Sociedad con arreglo a las disposiciones que al efecto dicte la Asamblea General, y a las siguientes bases:

- a) Concluirá los negocios pendientes de la Sociedad de la manera que lo juzgue más conveniente.
- b) Cobrará los créditos y pagará las deudas de la Sociedad.
- c) Distribuirá entre los accionistas el activo líquido excedente, de acuerdo con los estados financieros de liquidación que apruebe la Asamblea General de Accionistas.

DIAGRAMA DE FLUJO DE INFORMACIÓN



2) Comisión Nacional de Valores

La Junta de Gobierno de esta Comisión, en su sesión correspondiente al día 4 de agosto de 1981 y con fundamento en lo establecido por el artículo 13 bis de la Ley de Sociedades de Inversión y artículos 41 -- fracción XIX y 44 fracción I de la Ley del Mercado de Valores, consideran lo siguiente:

Que la actividad de las Sociedades de Inversión es de vital importancia para el fomento de un mercado sano y eficiente, ya que se constituyen como instituciones que captan ahorro del público en diversos sectores de la población y mediante el diseño adecuado de portafolios.

Permiten reducir los riesgos de una inversión directa de pequeños inversionistas, al mismo tiempo que distribuyen los beneficios de un mercado de valores eficiente.

Que para el mejor cumplimiento de su finalidad, la operación de estas Sociedades se hiciera en la forma más profesional posible y se realizara a través de comisionistas, intermediarios o empresas que cuenten con la autorización respectiva de la Comisión Nacional de Valores, en los términos del artículo 13 bis de la Ley de Sociedades de Inversión.

Con el objeto de uniformar administrativa y profesionalmente los servicios de operación de las Sociedades de Inversión, así como proveer para el más adecuado manejo de la cartera y organización de dichas Sociedades y a fin de estar en mejor posibilidad de realizar las funciones de vigilancia e inspección que le atribuye la misma Ley a la Comisión Nacional de Valores y a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

La Comisión Nacional de Valores es el organismo encargado, en los términos de la Ley del Mercado de Valores y de sus disposiciones reglamentarias, de regular el mercado de valores y de vigilar la debida observancia de dichos ordenamientos, y tendrá entre otras, las siguientes facultades:

I.- Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de los agentes y de -
bolsas de valores.

II.- Inspeccionar y vigilar a los emisores de valores inscritos en
el Registro Nacional de Valores.

III.- Investigar actos que hagan suponer la ejecución de operaciones
violatorias.

IV.- Dictar medidas de carácter general a los agentes y bolsas de -
valores.

V.- Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores, cuando en su
mercado existan condiciones desordenadas.

VI.- Intervenir administrativamente a los agentes y bolsas de valo-
res, cuando la Comisión lo crea necesario.

VII.- Inspeccionar y vigilar el funcionamiento del Instituto para el
Depósito de Valores.

Son órganos de la Comisión Nacional de Valores:

- a) La Junta de Gobierno;
- b) La Presidencia de la Comisión;
- c) El Comité Consultivo.

Reglas para la Constitución y Administración de Sociedades Operadoras de las Sociedades de Inversión

- PRIMERA. Solamente se otorgará autorización para actuar como operadoras de Sociedades de Inversión a las Sociedades constituidas en forma de sociedad anónima, organizadas con arreglo a la Ley General de Sociedades Mercantiles y a las siguientes reglas de aplicación especial:

I.- Tendrán por objeto, exclusivamente, la administración de Sociedades de Inversión, el manejo de la cartera de las mismas y la promoción de acciones o planes de inversión que al efecto le autoricen las Sociedades de Inversión para quienes actúe; la realización de actividades necesarias para ello y las que la Comisión Nacional de Valores autorice por considerar que son compatibles, análogas o conexas a las que les sean propias.

II.- La denominación deberá ser distinta a la utilizada por sus socios y por las Sociedades de Inversión respectivas.

III.- El capital pagado de la Sociedad deberá tener un monto mínimo de dos millones de pesos.

IV.- Deberán establecer en sus estatutos sociales que:

- a) Sus acciones serán nominativas y sólo podrán transmitirse previa autorización de la Comisión Nacional de Valores.
- b) El capital social estará representado por dos series de acciones de igual valor, una de las cuales, deberá tener un monto que nunca será inferior al 75% del capital y sólo podrán ser sus titulares las personas morales a que se refiere el artículo 18 de la Ley del Mercado de Valores o los socios de éstas; personas físicas que reúnan los requisitos establecidos por el artículo 17 de la citada Ley, o bien, personas físicas o morales que hayan figurado como socios fundadores al constituirse las Sociedades de Inversión que se administren.

- c) En ningún momento podrán participar en forma alguna en el capital de estas Sociedades: gobiernos o dependencias oficiales extranjeras, entidades financieras del exterior o agrupaciones de personas físicas o morales, sea cual fuere la forma que revistan directamente o a través de interpósita persona.
- d) El número de sus administradores no será inferior a tres y actuarán constituidos en consejo de administración.

V.- Sus estatutos y sus reformas serán sometidos, previamente a su calificación judicial, a la autorización de la Comisión Nacional de Valores.

- SEGUNDA. La solicitud para obtener autorización para constituir una Sociedad Operadora de Sociedades de Inversión y ejercer esa actividad, deberá acompañarse de los siguientes elementos:

- I.- El proyecto de estatutos sociales conteniendo los elementos a que se refiere el artículo 6o. de la Ley General de Sociedades Mercantiles.
- II.- La constancia fehaciente del consentimiento de la Sociedad o Sociedades de Inversión respectivas, de que se celebrará un contrato con la Sociedad para cuya constitución y operación se solicite la autorización, por medio del cual, ambas partes se comprometan: la una a proporcionar los servicios de administración y manejo de la cartera de valores de la Sociedad de Inversión y promoción de sus acciones o planes de inversión; y la otra, a la contraprestación correspondiente.
- III.- El proyecto de contrato a que se refiere la fracción anterior.

- TERCERA. Las Sociedades Operadoras sólo podrán cobrar como remuneración por los servicios que presten, las comisiones que les sean aprobadas por la Comisión Nacional de Valores.

- CUARTA. Para realizar las actividades de promoción de las acciones de una Sociedad de Inversión, las Sociedades Operadoras sólo podrán utilizar los servicios de personas físicas que cuenten con autorización de la Comisión Nacional de Valores, quien la otorgará cuando, a su juicio, dichas personas cuenten con la capacidad técnica y la solvencia moral necesarias para el desempeño de tales actividades. Dichas personas físicas sólo podrán actuar a nombre y por cuenta de una misma Sociedad Operadora.

- QUINTA. A las Sociedades Operadoras les estará prohibido:

- I.- Ofrecer u otorgar servicios de custodia o administración de valores.
- II.- Hacer oferta pública respecto de sus propias acciones.
- III.- Utilizar los servicios de promotores que no cuenten con la autorización de la Comisión Nacional de Valores.
- IV.- Hacer promoción de valores distintos a los de las Sociedades de Inversión para las cuales se le haya otorgado autorización de operar.

- SEXTA. Las Sociedades Operadoras deberán remitir a la Comisión Nacional de Valores, en el transcurso de los primeros 15 días naturales del mes siguiente, sus estados financieros mensuales. Asimismo, deberán obtener autorización del propio Organismo, para la publicación que de sus estados financieros se haga, de acuerdo a lo dispuesto por el artículo 177 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

- SEPTIMA. La Comisión Nacional de Valores podrá revocar la autorización a que se refiere la Regla Primera, previa audiencia de la Sociedad Operadora respectiva, cuando la misma incurra en cualquiera de los siguientes supuestos:

- I.- El incumplimiento o violación reincidente a lo establecido por

la Ley de Sociedades de Inversión, la Ley del Mercado de Valores, las presentes Reglas o por las demás disposiciones aplicables.

II.- El que deje de mantener, en cualquier tiempo, las condiciones con base en las cuales le fue otorgada la autorización correspondiente.

2.2 Reglas Generales a las que se sujetan las Sociedades de Inversión:

Estas Reglas se refieren a la adquisición y venta de las acciones que emitan las sociedades de inversión.

Primera Las sociedades de inversión podrán adquirir temporalmente en un porcentaje que no exceda del 10% de su capital pagado sus acciones en circulación, vendiendo valores que formen parte de su activo. La Comisión Nacional de Valores, previa solicitud a la que deberá acompañarse la justificación correspondiente, podrá autorizar la adquisición de acciones que representen en total hasta el 25% del capital pagado de estas sociedades.

Segunda Las sociedades de inversión comprarán sus acciones limitándose a un máximo del 0.1% de su capital pagado por inversionistas. Esta limitante se observará mientras las sociedades no coloquen las acciones adquiridas o bien, procedan a la consiguiente reducción de su capital pagado, conforme a lo previsto en estas reglas.

Tercera El precio de adquisición de las acciones será el que haya determinado la Comisión de Valuación, la institución de crédito que haga sus veces o el Instituto para el Depósito de Valores, vigente el día en que se realice la operación.

Cuarta Las acciones compradas deberán registrarse a costo de adquisición en una cuenta especial de activo denominada "Acciones Propias". Para efectos de valuación de las acciones de la sociedad, se sumará el total de sus activos netos menos el importe de las acciones compradas y el resultado se dividirá entre el número de acciones en circulación, menos el número de acciones adquiridas.

Con la valuación obtenida, se ajustará el valor de la inversión de las acciones compradas, efectuando la plusvalía (minusvalía) por el diferencial respectivo entre el costo de ad-

quisición y el nuevo precio de valuación.

En el momento en que las acciones adquiridas vayan siendo colocadas, el diferencial entre el precio de costo y el de venta será registrado en la cuenta "Prima en venta de Acciones".

El procedimiento anterior, implica el manejo por separado de la plusvalía (minusvalía) de las acciones compradas.

Quinta Las acciones adquiridas por las sociedades de inversión, deberán colocarse nuevamente dentro de los tres meses siguientes a partir de la fecha de su adquisición. La Comisión Nacional de Valores, previa solicitud de la sociedad interesada, podrá prorrogar este período hasta por tres meses más.

Para computar los plazos a que se refiere esta regla, se tomarán como base trimestres de calendario, en la inteligencia de que mientras las acciones adquiridas no excedan del 3% del capital pagado, semestralmente, no se aplicarán los plazos aquí previstos.

Sexta Transcurridos los plazos a que se refiere la regla anterior, sin que hayan sido colocadas las acciones, la Sociedad de que se trate procederá a la consiguiente reducción de su capital pagado, convirtiendo las acciones liberadas respectivas en acciones de tesorería.

Séptima Las Sociedades de Inversión deberán colocar las acciones compradas que mantengan registradas en la cuenta "Acciones Propias"; antes de poner en circulación las que mantengan en tesorería.

Octava La Comisión Nacional de Valores podrá ordenar a las Sociedades de Inversión, suspender la adquisición de sus acciones, cuando en el mercado existan condiciones desordenadas o se efectúen operaciones no acordes a sanos usos.

El mercado de valores, en su evolución, requiere de la revisión y

actualización permanente de los métodos de registro y control de operaciones de las Sociedades de Inversión, dentro de este mercado. Es indispensable unificar los criterios en los registros contables; así como la presentación y agrupamiento de cuentas en los estados financieros de las sociedades de inversión. Estas están obligadas en los términos del artículo 15 bis de la Ley de Sociedades de Inversión, a publicar el estado mensual de sus operaciones y su balance general anual formulados - de acuerdo con las reglas de agrupación de cuentas establecidas por la Comisión Nacional de Valores, con la previa aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, precisamente dentro del mes y los sesenta días siguientes a su fecha, respectivamente.

Las Sociedades de Inversión cuyas acciones están inscritas en la Sección de Valores, del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, deberán adaptar su contabilidad a las cuentas incluidas en el catálogo aprobado por la Comisión Nacional de Valores.

La apertura y utilización de nuevas cuentas y sub-cuentas, distintas a las que se contienen en el catálogo aprobado por dicho Organismo, quedará sujeta a la previa aprobación de la Comisión Nacional de Valores.

Las Sociedades de Inversión, podrán abrir para efectos internos, - las sub-sub-cuentas que sean necesarias para un análisis más detallado de sus registros.

2.3 Régimen de Inversión:

Con el fin de que las Sociedades de Inversión mantengan una sana y adecuada diversificación en sus carteras, la Comisión Nacional de Valores establece los siguientes límites de Inversión:

- 1.- No más del 5% de su capital y reservas podrá invertirse en valores emitidos por una misma empresa.
- 2.- No deberán adquirir más del 15% de los valores emitidos por una misma empresa.

La Comisión Nacional de Valores podrá autorizar porcentajes mayores a los señalados en los puntos 1 y 2 anteriores, sin exceder, respectivamente, el 10% y 30%, en los casos en que a su juicio, se propicie el desarrollo ordenado del mercado de valores y se evite que la Sociedad de Inversión, por su tenencia de acciones, pueda adquirir el control de la administración de la Sociedad emisora de que se trate.

La Comisión Nacional de Valores señalará el porcentaje mínimo del capital y reservas de las Sociedades de Inversión, que deberá invertirse en valores de fácil realización (Petrobonos, Cetes, etc.).

El Instituto para el Depósito de Valores, y las Comisiones de Valuación de las acciones que emitan las Sociedades de Inversión:

- a) El precio de valuación resultará de dividir, entre la cantidad de acciones en circulación representativas del capital social de la Sociedad de Inversión de que se trate, la cantidad que resulte de sumar al importe de los valores de que sea propietaria, a precio de mercado, de acuerdo a la última cotización de cierre en la Bolsa Mexicana de Valores, todos sus demás activos y restar sus pasivos.
- b) Cuando el precio de valuación fluctúe en relación con la última, más de \$ 0.25 tratándose de acciones de hasta \$ 10.00 (diez pesos M.N.) de valor nominal unitario, o de \$ 0.50 en el caso

de acciones con mayor valor nominal, deberá surtir efectos de nueva valuación y darse a conocer el nuevo precio que resulte, mismo que registrará desde ese momento para las adquisiciones que el público haga de dichas acciones.

Las Sociedades de Inversión que elijan a una institución de crédito para la valuación a que se refiere esta regla, deberán convenir entre ellas el procedimiento señalado en la misma.

3.1 Reglas de carácter general relativas a la contabilización de los Dividendos en Acciones obtenidas por las Sociedades de Inversión:

- PRIMERA. Las Sociedades de Inversión deberán contabilizar el dividendo en acciones percibido como resultado de su inversión en Valores de Renta Variable, afectándose simultáneamente el número de acciones de la emisora correspondiente y el costo promedio unitario de adquisición de los valores, lo equivalente a registrar el dividendo en acciones a valor cero.

- SEGUNDA. Con la contabilización enunciada en la regla anterior, las Sociedades de Inversión sólo afectarán sus resultados por el citado dividendo, cuando las acciones representativas del mismo sean enajenadas.

- TERCERA. La Comisión Nacional de Valores podrá autorizar plazos y modalidades en la aplicación de las disposiciones anteriores, en aquellos casos en que las Sociedades que los requieran, justifiquen la necesidad y conveniencia de tales autorizaciones a -- efecto de ajustarse a las normas mencionadas.

2.4 Reglas de carácter general aplicables a las Sociedades de Inver- sión de Renta Fija

- PRIMERA. Serán Sociedades de Inversión aquellas constituidas en la forma y términos previstos en la Ley de Sociedades de Inversión y en la concesión que al efecto otorgue la H. Secretaría de Hacienda y Crédito Público, en la cual se establezca que su objeto social será operar, exclusivamente con valores de Renta Fija aprobados por la Comisión Nacional de Valores, y de acuerdo a las disposiciones de dicha ley y a las reglas de carácter general expedidas con apoyo en la misma.
- SEGUNDA. Las Sociedades de Inversión de Renta Fija deberán realizar sus inversiones en los valores y documentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, ajustándose a los siguientes límites:
 1. No más del 10% de sus activos totales podrá estar invertido en valores de una misma emisora, excepto tratándose de los Certificados de la Tesorería de la Federación, de los Bonos del Gobierno Federal para el Pago de la Indemnización Bancaria, 1982 y de los Certificados de Participación denominados "Petrobonos", emitidos por Nacional Financiera, S.A.
 2. Los porcentajes de inversión de sus activos totales, serán los siguientes:
 - a) No más del 50% ni menos del 30% en Certificados de la Tesorería de la Federación.
 - b) No más del 35% en los pagarés denominados Papel Comercial y letras de cambio, conocidas como Aceptaciones Bancarias.
 - c) No más del 30% en Obligaciones.
 - d) No más del 20% en Certificados de Participación deno-

minados "Petrobonos" emitidos por NAFINSA.

- e) No más del 30% en Bonos del Gobierno Federal para el pago de la Indemnización Bancaria, 1982 (Bibs).
- 3. No más del 20% de sus activos totales podrá ser invertido en valores con vencimiento a plazo mayor de un año, a partir de la fecha de adquisición.
- 4. No más del 20% de sus activos totales podrá ser invertido en Pagarés con Rendimiento Liquidable al Vencimiento, cuyo plazo no exceda de 360 días.

Los porcentajes anteriores podrán variar por las adquisiciones de acciones propias que realicen las Sociedades de Inversión de Renta Fija, en cuyo caso, el producto de las colocaciones subsecuentes de dichas acciones, así como cualesquiera inversión posterior, deberán destinarse a realizar inversiones tendentes a restablecer tales porcentajes.

- TERCERA. El Instituto para el Depósito de Valores y las Comisiones de Valuación, deberán observar las siguientes reglas en la Valuación de las acciones que emitan las Sociedades de Inversión de Renta Fija:

- a) El precio de valuación resultará de dividir, entre la cantidad de acciones en poder del público representativas del capital de la sociedad de que se trate, la cantidad que resulte de sumar, al importe de los valores de que sea propietaria determinado conforme a lo previsto en la regla cuarta, todos sus demás activos y restar todos y el importe de las acciones propias compradas.
- b) La valuación a que se refiere esta regla, deberá realizarse diariamente y las Sociedades de Inversión que designen a una Sociedad Nacional de Crédito para que las lleve a cabo.

- CUARTA. El importe de los valores de que sean propietarias las So-
ciedades de Inversión de Renta Fija, se determinará de acuerdo a -
lo siguiente:

a) Por lo que hace a los valores mencionados en la regla segunda,
exceptuando los Pagarés con Rendimiento Liquidable al Venci---
miento, el importe será, igual al precio ponderado resultante
de considerar todas las operaciones del día hábil inmediato an-
terior, calculado con base en la información que dé a conocer
la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., en su caso, el Ins-
tituto para el Depósito de Valores.

Cuando no se efectúen operaciones el día hábil inmediato ante-
rior al de valuación, respecto de los "Petrobonos", "Bibs", -
1982 y Obligaciones, se tomará el precio o los precios del úl-
timo día en que hubiera habido hechos o, en su defecto, el pre-
cio de adquisición.

Tratándose de Cetes, Papel Comercial y Aceptaciones Bancarias,
el importe será igual al último precio conocido calculado con-
forme a lo indicado en el primer párrafo, más el resultado de
multiplicar el número de días transcurridos desde el último -
precio conocido, por la diferencia del valor nominal del títu-
lo y dicho precio, y dividir este producto entre el número de
días que faltaban para su redención el día de liquidación co--
rrespondiente a la última operación.

b) El importe de los Pagarés con Rendimiento Liquidable al Venci-
miento, se determinará conforme a su precio de adquisición e -
intereses devengados a la fecha de valuación.

c) En todos los casos, tratándose de valores adquiridos el día há-
bil inmediato anterior a la fecha de valuación, el importe a -
considerar será igual al precio de la adquisición respectiva.

- QUINTA. Las Sociedades de Inversión de Renta Fija, podrán adqui-
rir temporalmente sus acciones en circulación en un porcentaje que

no exceda del 50% de su capital pagado con el producto de la venta de valores que formen parte de su activo y a la parte proporcional de los rendimientos generados por éstos.

La Comisión Nacional de Valores, previa solicitud de la sociedad interesada, podrá autorizar la adquisición de acciones propias en un porcentaje mayor, en todo caso, estas Sociedades estarán obligadas a recomprar a cada accionista, por lo menos el 50% de las acciones, de que sean tenedores.

- SEXTA. El precio de adquisición de las acciones será el que haya determinado la Comisión de Valuación, la Institución de Crédito que haga sus veces o el Instituto para el Depósito de Valores, vigente el día en que se realice la operación.

- SEPTIMA. Las acciones propias compradas, deberán registrarse a costo de adquisición en una cuenta especial de Activo denominada "Acciones Propias".

Con la valuación obtenida según lo previsto en la regla tercera, se ajustará el valor de la inversión de las acciones propias compradas afectando la plusvalía (minusvalía), por el diferencial respectivo entre el costo de adquisición y el nuevo precio de valuación. En el momento en que las acciones adquiridas vayan siendo colocadas, el diferencial entre el precio de costo y el de venta será registrado en la cuenta "Prima en venta de Acciones".

El procedimiento descrito, implicará el manejo por separado de la plusvalía (minusvalía) de las acciones compradas.

- OCTAVA. Las acciones adquiridas por las Sociedades de Inversión, deberán colocarse nuevamente dentro de los tres meses siguientes a partir de la fecha de su adquisición. La Comisión Nacional de Valores, previa solicitud de la Sociedad interesada, podrá prorrogar este período hasta por tres meses más.

Para computar los plazos a que se refiere esta regla, se tomarán como base trimestres naturales, considerando de que mientras las -

acciones adquiridas no excedan del 3% del capital pagado, no se aplicarán los aquí previstos.

- NOVENA. Transcurridos los plazos a que se refiere la regla anterior, sin que hayan sido colocadas las acciones, la Sociedad de que se trate procederá a la consiguiente reducción de su capital pagado, convirtiendo las acciones liberadas respectivas a acciones de tesorería.
- DECIMA. Las Sociedades de Inversión deberán colocar las acciones compradas que mantengan registradas en la cuenta "Acciones Propias", antes de poner en circulación las que mantengan en tesorería.
- DECIMA PRIMERA. La Comisión Nacional de Valores podrá ordenar a las Sociedades de Inversión, suspender hasta por un plazo de 30 días la adquisición de sus acciones, cuando en el mercado existan condiciones desordenadas o se efectúen operaciones no acordes a sus usos del mercado.
- DECIMA SEGUNDA. Las Sociedades de Inversión de Renta Fija, sólo podrán utilizar los servicios de comisionistas, intermediarios o empresas que les auxilien en la venta y adquisición de sus acciones y les presten servicios complementarios o auxiliares de las operaciones que les son propias.
- DECIMA TERCERA. Las Sociedades de Inversión de Renta Fija deberán adaptar su contabilidad a las cuentas descritas en el catálogo que autoriza la Comisión Nacional de Valores.
- DECIMA CUARTA. La apertura y utilización de nuevas cuentas y subcuentas distintas a las que se contienen en el catálogo aprobado, quedarán sujetas a previa aprobación de la Comisión Nacional de Valores.

- DECIMA QUINTA. Los estados financieros de la Sociedad a que se refieren estas disposiciones, deberán presentarse de acuerdo con la agrupación de cuentas que la Comisión Nacional de Valores les solicita.

- DECIMA SEXTA. Las acciones representativas del capital de las Sociedades de Inversión de Renta Fija sólo podrán ser suscritas por personas físicas, excepto tratándose de las Casas de Bolsa a cuya solicitud se haya otorgado la concesión para dichas sociedades o que operen los valores que integren los activos de éstas.

En la propaganda e información dirigida al público sobre las acciones de estas Sociedades, deberá hacerse constar esta limitante.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, a efecto de cumplir con lo dispuesto por la Ley de Sociedades de Inversión y dotar a las mismas de los requerimientos mínimos de recursos que garantizan el interés del público inversionista y la adecuada operación de las propias Sociedades, establece lo siguiente:

"Las Sociedades de Inversión concesionadas para operar con valores de Renta Fija, deberán mantener un capital mínimo pagado no inferior a \$ 50'000,000.00 ó bien, el 10% de su capital social autorizado, si esta proporción resulta en monto superior al señalado".

CAPÍTULO III

DISPOSICIONES LEGALES

- 1) Ley de Sociedades de Inversión
- 2) Ley del Mercado de Valores
- 3) Ley General de Sociedades Mercantiles
- 4) Registro Nacional de Valores e Intermediarios
- 5) Instituto para el Depósito de Valores

1) Ley de Sociedades de Inversión

La Ley de Sociedades de Inversión (año de 1955), ha sido objeto de mínimas reformas durante los años subsecuentes; se considera necesario reestructurar algunas de sus disposiciones, ya que la situación actual y las proyecciones del mercado de valores hacen pensar en la conveniencia de promover el desarrollo de estas Sociedades, que hasta el momento han presentado un escaso crecimiento para que colaboren a incrementar la demanda en el mercado y al mismo tiempo sean el instrumento de acceso de los pequeños inversionistas a los beneficios del mismo, contando con una inversión diversificada y profesionalmente administrada.

En esta Ley, no se contemplaba la recompra de las acciones de la Sociedad por la misma emisora, limitándose en gran medida la liquidez de estas acciones y obligando a las operadoras a la adquisición en posición propia de las acciones del fondo, con objeto de proporcionarles liquidez inmediata. Esta prohibición impide el desarrollo de los fondos, debido a lo costoso que resulta para la operadora mantener las acciones del fondo en posición propia, en términos de financiamiento y de posible pérdida de capital en caso de un descenso en el precio de las acciones del fondo.

Con las reformas a la Ley de Sociedades de Inversión del 30 de diciembre de 1980, presenta una modificación permitiendo a estas Sociedades recomprar temporalmente las acciones que emitan, sin que se aplique la prohibición establecida por el Artículo 134 de la Ley General de Sociedades Mercantiles. Con el objeto de reglamentar esta disposición, la Comisión Nacional de Valores expide con fecha 4 de agosto de 1981 una Circular, que contiene las reglas a las que deberán sujetarse las Sociedades de Inversión para la adquisición y venta de las acciones que emitan, presentando ciertas limitantes.

A continuación, se muestra una síntesis de cada uno de los 19 Artículos que integran la Ley de Sociedades de Inversión:

Art. 1o.- Son Sociedades de Inversión, las que se dediquen a operar con valores según como se señala por su misma Ley.

Art. 2o.- Las Sociedades de Inversión deberán organizarse como Sociedades Anónimas y quedando sujetas a las siguientes reglas:

- a) El capital mínimo totalmente pagado estará representado por acciones ordinarias y será el que establezca la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- b) Se excluye la posibilidad de participar en el capital de estas Sociedades, gobiernos o dependencias oficiales extranjeras, agrupaciones de personas físicas o morales que también sean extranjeras, etc. (Las Sociedades de Inversión deberán reformar sus escrituras constitutivas, para insertar la prohibición a que se refiere esta regla e incluir en el pacto social que la infracción a dicho precepto producirá la pérdida de la acción o acciones de que se trate).
- c) Podrán mantener acciones en tesorería, considerando lo que señale el Consejo de Administración.
- d) El capital podrá ser variable, pero las acciones que representen el capital mínimo, serán sin derecho a retiro siendo la suscripción de acciones siempre en efectivo; en caso de aumento de capital, las acciones se pondrán en circulación, sin derecho de preferencia.
- e) El número de integrantes del Consejo de Administración no será inferior a cinco y la duración de la Sociedad de Inversión podrá ser indefinida.
- f) Podrán adquirir temporalmente las acciones que emitan mientras éstas pertenezcan a la Sociedad, no podrán ser representadas en las Asambleas.

La Comisión Nacional de Valores, con la previa aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, dictará las re-

glas generales a las cuales deberán sujetarse las Sociedades de Inversión para la adquisición y venta de las acciones que emitan.

Art. 3o.- Se requiere concesión del Gobierno Federal, para la constitución de las Sociedades de Inversión.

Art. 4o.- Las personas físicas o morales que soliciten concesión para constituir una Sociedad de Inversión, se sujetarán a ciertos requisitos (remitirse al capítulo I, Constitución de una Sociedad).

Art. 5o.- Se presentará la solicitud de concesión, a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Banco de México y de la Comisión Nacional de Valores con previa opinión de estos dos últimos, que resolverá en forma definitiva este primero.

Art. 6o.- La concesión se publicará en el Diario Oficial de la Federación y el interesado deberá cumplir con los siguientes requisitos:

- a) Dentro de los sesenta días siguientes de otorgada la concesión, la Sociedad presentará a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para su aprobación, el testimonio notarial de su escritura constitutiva. Una vez aprobada la escritura constitutiva, la Sociedad iniciará sus operaciones dentro del término de noventa días.
- b) Al iniciarse las operaciones, deberá estar totalmente pagado el capital mínimo.

El incumplimiento de alguno de los requisitos de este artículo, motivará la revocación de la concesión, cuya publicación se hará en el Diario Oficial de la Federación.

Art. 6o. bis.- Las Sociedades de Inversión requerirán autorización de -

la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para el establecimiento, cambio de ubicación y clausura de cualquier clase de oficinas y para fusionarse con otra Sociedad.

Art. 7o.- La escritura social y sus modificaciones serán inscritas en el Registro Público de Comercio, con la aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Art. 7o. bis.- La adquisición del control del 10% o más de acciones representativas del capital social de una Sociedad de Inversión, mediante una o varias operaciones de cualquier naturaleza, deberá someterse a la previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, quien la otorgará o negará discrecionalmente oyendo la opinión de la Comisión Nacional de Valores y la del Banco de México.

Art. 8o.- El régimen de inversión será el siguiente para estas Sociedades:

- a) Por lo menos el 90% del activo total de estas Sociedades estará representado en efectivo y en valores.
- b) Las inversiones en valores se sujetarán a los límites que apruebe la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y mediante las reglas de carácter general que establezca la Comisión Nacional de Valores y que dicen lo siguiente:
 - Señalarán el porcentaje máximo del capital y reservas de las Sociedades de Inversión, que podrán invertirse en valores por una misma empresa, sin que en ningún caso pueda exceder el 10%.
 - Señalarán el porcentaje máximo de valores de una misma emisora, que podrá ser adquirido por una misma Sociedad de Inversión, sin que pueda exceder del 30% de las acciones representativas del capital de la emisora.
 - Señalarán el porcentaje mínimo del capital y reservas de

las Sociedades de Inversión, que deberá invertirse en valores de fácil realización.

Los porcentajes mencionados podrán ser determinados para distintos tipos de Sociedades de Inversión y dichas reglas deberán dictarse con vistas a procurar condiciones adecuadas de seguridad y liquidez, el fomento de este tipo de actividades, el desarrollo ordenado del mercado de valores, así como evitar que las Sociedades de Inversión puedan adquirir el control de las empresas.

El conjunto de valores debe estar debidamente diversificado, para que la cartera de las Sociedades de Inversión no quede expuesta a riesgos susceptibles de producirse - al mismo tiempo.

- c) Tratándose de títulos y valores emitidos o avalados por instituciones nacionales de crédito, las Sociedades de Inversión podrán invertir en ellos hasta un 30% de su capital pagado y reservas de capital.
- d) Para que las obligaciones o bonos emitidos por el Gobierno Federal puedan formar parte del activo de las Sociedades de Inversión, bastará que se hallen al corriente de sus servicios.
- e) Los gastos de instalación y organización, no excederán - del 3% de la suma del capital pagado más la reserva legal.
- f) El importe total de muebles y útiles de oficina, sumado al valor de los inmuebles estrictamente necesarios para oficinas de la Sociedad, más los gastos del punto e), no excederán del 10% del capital pagado y reserva legal.

Art. 9o.- Las Sociedades de Inversión sólo podrán operar con aquellos valores que apruebe la Comisión Nacional de Valores, de entre los inscritos en el Registro Nacional de Valores.

Art. 10.- Procedimientos de valuación para las acciones que emitan las Sociedades de Inversión:

- a) El Instituto para el Depósito de Valores a solicitud de la Sociedad de Inversión podrá valorar de acuerdo a las reglas que para dicho efecto dicte la Comisión Nacional de Valores con previa aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. La Sociedad de Inversión proporcionará toda la información requerida por el Instituto, para que éste cumpla su función de valuación.
- b) Las Sociedades de Inversión, podrán designar comisiones de valuación, de acuerdo a lo siguiente:

-Las personas físicas o morales que las integren deberán ser independientes de las Sociedades que las designen, así como de las emisoras de valores que aquéllas tengan en su cartera, y serán personas de reconocida competencia en materia de valores.

-La Comisión Nacional de Valores podrá vetar las designaciones de las personas que integren las comisiones de valuación. La Sociedad de Inversión podrá designar a una institución de crédito para que haga las veces de comisión de valuación.

Art. 11.- Las Sociedades de Inversión constituirán, como reserva legal, el 10% de las utilidades obtenidas en cada ejercicio, hasta completar una suma igual al capital social pagado.

Art. 12.- No deberán las Sociedades de Inversión:

-Emitir obligaciones.

-Recibir depósitos de dinero.

-Hipotecar sus inmuebles.

-Dar en prenda los títulos o valores que mantengan en su activo, salvo que se trate de garantizar los préstamos y crédi-

tos que puedan obtener.

- Garantizar el servicio de valores.
- Emitir acciones sin valor nominal, o adquirir o vender las acciones que emitan a precio distinto del original.
- Practicar operaciones activas de crédito, anticipos o futuros, salvo lo señalado, en el punto c) del Art. 8o. de esta Ley.
- Adquirir obligaciones de empresas comerciales.
- Adquirir valores extranjeros de cualquier género.
- Obtener préstamos y créditos, salvo aquellos que para satisfacer las necesidades de liquidez, requiere la adecuada realización de las operaciones previstas en esta Ley.

Art. 13.- La Comisión Nacional de Valores, tendrá las facultades de inspección y vigilancia para la Sociedad de Inversión, con previa aprobación en cada caso, de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Art. 13 bis.- La Comisión Nacional de Valores podrá autorizar, los servicios de comisionistas o intermediarios que auxilien en la venta y adquisición de las acciones de la Sociedad de Inversión.

Art. 14.- Para cubrir los gastos de inspección y vigilancia, las Sociedades de Inversión pagarán a la Comisión Nacional de Valores las cuotas que serán fijadas.

Art. 15.- Las Sociedades de Inversión tendrán el siguiente régimen fiscal:

- Causarán el impuesto predial sobre los inmuebles de su propiedad y estarán sujetas al pago de todos los derechos que correspondan por la prestación de servicios públicos de la

Federación, de los Estados y de los Municipios.

-Declararán en sus manifestaciones de Cédula I del Impuesto Sobre la Renta, los ingresos que hayan obtenido por dividendos e intereses y considerando sus deducciones autorizadas. Los ingresos que perciban como tenedores de obligaciones, acciones y títulos similares, causará el Impuesto Sobre la Renta en Cédula VII.

- t. 15 bis.- Las Sociedades de Inversión deberán publicar el estado mensual de sus operaciones y su balance general anual, preparados de acuerdo con las reglas de agrupación de cuentas establecidas por la Comisión Nacional de Valores, con previa aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, precisamente dentro del mes y los sesenta días siguientes a su fecha, respectivamente.
- t. 16.- Se prohíbe el uso de la expresión "Sociedad de Inversión" u otro equivalente, a las personas que no tengan concesión para operar con tal carácter.
- t. 16 bis.- La Comisión Nacional de Valores estará facultada para intervenir administrativamente a las Sociedades de Inversión, con objeto de suspender, normalizar o resolver las operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad o liquidez, o aquellas violatorias de la presente Ley.
- t. 17.- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo previamente al interesado y a la opinión de la Comisión Nacional de Valores y del Banco de México, podrá revocar la concesión a las Sociedades de Inversión que entre otros casos están los siguientes:
- Cuando operen con un capital inferior al mínimo legal.
 - Cuando realicen operaciones ajenas a su objeto social o prohibidas por esta Ley.

-Cuando por causas imputables a la Sociedad no aparecieren debidamente y oportunamente registradas en su contabilidad las operaciones que haya efectuado.

Art. 18.- La revocación de la concesión en los casos antes señalados, producirá la disolución y liquidación de la Sociedad.

Art. 19.- Las infracciones a la presente Ley, a su Reglamento y a las disposiciones administrativas que deriven de la misma, serán sancionadas administrativamente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, después de oír al interesado, aplicando una multa según la gravedad de la infracción.

2) Ley del Mercado de Valores

Otro de los ordenamientos en que la Ley de Sociedades de Inversión presenta cierta relación, es con la Ley del Mercado de Valores integrada por 86 artículos y que a su vez se divide en 6 capítulos, que son los siguientes:

- I. Disposiciones Preliminares. Del Art. 1o. al 9o.
- II. Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Del Art. 10 al 20.
- III. Agentes de Valores. Del Art. 21 al 28.
- IV. Bolsas de Valores. Del Art. 29 al 39.
- V. Comisión Nacional de Valores. Del Art. 40 al 53.
- VI. Instituto para el Depósito de Valores. Del Art. 54 al 86.

Art. 10.- Ley de Sociedades de Inversión:

En este artículo se señalan los 2 procedimientos de valuación para las acciones que emitan las Sociedades de Inversión, considerando que ésta utilice el primer procedimiento deberá pagar al Instituto para el Depósito de Valores, las cuotas por la prestación de los servicios de depósito y, en su caso, valuación, de acuerdo a los términos del capítulo VI, artículo 85 de la Ley del Mercado de Valores, que dice:

"Los cargos por los servicios que el Instituto preste, se cubrirán de acuerdo con la tarifa que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, previa opinión de la Comisión Nacional de Valores".

Art. 14.- Ley de Sociedades de Inversión:

Las Sociedades de Inversión deberán pagar gastos de inspección y vigilancia a la Comisión Nacional de Valores, de acuer

do a las cuotas que se fijan, de acuerdo a los términos del capítulo VI artículo 53 de la Ley del Mercado de Valores, y dice lo siguiente:

"Para cubrir los gastos de inspección y vigilancia, los agentes y bolsas de valores, así como los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, pagarán a la Comisión Nacional de Valores las cuotas que en la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo a la propia Comisión, establezca mediante disposiciones de carácter general, tomando en cuenta el capital social y reservas de capital, el volumen de operaciones y, en su caso, el monto de las emisiones".

Art. 16 bis.- La Ley de Sociedades de Inversión:

La Comisión Nacional de Valores estará facultada para intervenir administrativamente a las Sociedades de Inversión, con el objeto de atender las irregularidades observadas, y podrá ejercer lo siguiente:

- I.- Dictar las medidas necesarias para normalizar la situación de la persona o entidad de que se trate.
- II.- Ordenar que se suspenda la ejecución de las operaciones irregulares o se proceda a la liquidación de las mismas.
- III.- Designar interventor que tome las medidas necesarias para que se suspendan, normalicen o en su caso liquiden las operaciones irregulares.
- IV.- Designar interventor-gerente, quien tendrá todas las facultades que requiera la administración de la empresa intervenida y plenos poderes generales para actos de dominio, de administración y de pleitos y cobranzas.

Todo lo anterior, de acuerdo al capítulo V artículo 47 de la Ley del Mercado de Valores, siendo también aplicable lo pre-

visto por los artículos 45 fracción IV, 48 y 50 de dicho ordenamiento y dicen lo siguiente respectivamente:

"Designar interventor en los casos en que se ejerzan las atribuciones previstas en las fracciones VII y VIII del artículo 41".

"...El interventor-gerente podrá citar a asamblea de accionistas y a reuniones del consejo de administración, - con los propósitos que considere necesarios, y el nombramiento de éste y su revocación, deberán inscribirse en el Registro Público de Comercio.....".

"Los procedimientos de inspección y vigilancia, intervención, suspensión y cancelación de autorizaciones y registros, a que se refiere esta Ley, son de interés público.....".

La Ley del Mercado de Valores, en vigor a partir del año de 1975, estableció el marco necesario para organizar y agilizar el desarrollo del mercado y de esta manera poder ofrecer, a inversionistas y emisores modalidades financieras distintas a las existentes. Regula en base a sus propios términos, la oferta pública de valores, la intermediación en el mercado de éstos, las actividades de las personas que en él intervienen, el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y las autoridades y servicios en materia de mercado de valores.

3) Ley General de Sociedades Mercantiles

Dentro de la Ley de Sociedades de Inversión existen algunos artículos que presentan cierta diferencia o relación, con la Ley General de Sociedades Mercantiles, esto resulta obvio, debido a que la Sociedad de Inversión tiene ciertas características semejantes a las de una Sociedad Mercantil.

Art. 2o.- inciso d); de la Ley de Sociedades de Inversión, señala que:

En caso de aumento de capital, las acciones se pondrán en circulación, sin derecho de preferencia.

Diferencia

Art. 132. Ley General de Sociedades Mercantiles:

Los accionistas tendrán derecho preferente, en proporción al número de sus acciones, para suscribir las que se emitan en caso de aumento del capital social.

Art. 2o.- inciso f); Ley de Sociedades de Inversión:

Podrán adquirir temporalmente las acciones que emitan, siempre y cuando, éstas pertenezcan a la Sociedad de Inversión.

Diferencia

Art. 134. Ley General de Sociedades Mercantiles:

Se prohíbe a las Sociedades Anónimas adquirir sus propias acciones.

Art. 4o.- Ley de Sociedades de Inversión:

De los requisitos a los que se sujetarán las personas físicas o morales que soliciten concesión para constituir

una Sociedad de Inversión, es el de presentar el proyecto de escritura social, mostrando los elementos a los que se refiere el Art. 80. de la Ley de Sociedades Mercantiles y son entre otros:

- a.- Los nombres, nacionalidad y domicilio de las personas físicas o morales que constituyen la Sociedad.
- b.- El objeto de la Sociedad.
- c.- Su duración.
- d.- El importe del capital social.
- e.- El domicilio de la Sociedad.

Art. 18.- Ley de Sociedades de Inversión:

La liquidación y disolución de las Sociedades de Inversión se registrará, según el caso, por lo dispuesto en los Capítulos X y XI de la Ley General de Sociedades Mercantiles, o en el Capítulo I, del Título VII, de la Ley de Quiebras y Suspensión de Pagos, con las siguientes excepciones:

- a.- El cargo de liquidador siempre corresponderá a alguna institución de crédito autorizada para efectuar operaciones fiduciarias.
- b.- La Comisión Nacional de Valores ejercerá, respecto a los liquidadores, las funciones de vigilancia que le atribuye la Ley de Sociedades de Inversión con relación a las propias Sociedades.
- c.- La misma Comisión podrá solicitar la suspensión de pagos o la declaratoria de quiebra de una Sociedad de Inversión, en las condiciones previstas por la Ley de Quiebras y Suspensión de Pagos.

b) Registro Nacional de Valores e Intermediarios

El Registro Nacional de Valores e Intermediarios será público con las Secciones, la de Valores y la de Intermediarios, y estará a cargo de la Comisión Nacional de Valores, la cual lo organizará de acuerdo con lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores y en las reglas que la propia Comisión dicte.

Sólo podrán ser materia de oferta pública los documentos inscritos en la Sección de Valores, la oferta pública en el extranjero, de valores emitidos en México o por personas morales mexicanas, estará sujeta a la inscripción de los valores respectivos en una sección especial.

La intermediación en el mercado de valores sólo podrá realizarse por personas físicas o morales inscritas en la Sección de Intermediarios, sólo podrán ser materia de intermediación en el mercado de valores los documentos inscritos en la Sección de Valores.

Para obtener y mantener la inscripción de los valores en la Sección de Valores, sus emisores deberán cumplir, a juicio de la Comisión Nacional de Valores, una serie de requisitos que entre otros son:

- a.- Que exista solicitud del emisor.
- b.- Que las características de los valores y los términos de su colocación les permitan una circulación que sea significativa y que no cause perjuicio al mercado.
- c.- Que se prevea razonablemente que sus emisores tendrán solvencia y liquidez y que éstos sigan políticas, respecto a su participación en el mercado de valores, congruentes con los intereses de los inversionistas.

5) Instituto para el Depósito de Valores

Es un organismo con personalidad jurídica y patrimonio propio, con domicilio en el Distrito Federal y tendrá por objeto prestar un servicio público para satisfacer necesidades de interés general relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores, en los términos de la Ley del Mercado de Valores.

El patrimonio del Instituto se integrará:

- a.- Con las aportaciones que efectúe el Gobierno Federal.
- b.- Con los ingresos que perciba por los servicios que preste.
- c.- Con los rendimientos que obtenga de su patrimonio y con los de más bienes que adquiera por cualquier título.

El Instituto tendrá las siguientes atribuciones:

- I.- Ser depositario de los valores y documentos (acciones, obligaciones, títulos de crédito, etc.) que reciba de agentes de valores, personas morales, de instituciones de crédito, de seguros y de fianzas y de sociedades de inversión.
- II.- Administrar los valores que se le entreguen para su depósito.
- III.- Prestar servicios de transferencia, compensación y liquidación sobre operaciones que se realicen respecto de los valores materia de depósito.
- IV.- Intervenir en las operaciones mediante las cuales se constituye garantía prendaria sobre los valores que le sean depositados.
- V.- Llevar, a solicitud de las sociedades emisoras, los libros de registro de acciones nominativas y realizar las inscripciones correspondientes, y dar fe de los actos que realice en ejercicio de las funciones a su cargo.

CAPÍTULO IV

DISPOSICIONES FISCALES

- 1) Ley del Impuesto Sobre la Renta
- 2) Ingresos Gravables
- 3) Deducciones Autorizadas
- 4) Obligaciones como Sociedad

1) Ley del Impuesto Sobre la Renta

Desde la creación de la primera Ley de Sociedades de Inversión en el año de 1955, el régimen fiscal que se aplicaba a este tipo de sociedades, se expedía mediante Oficio de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público que año tras año cambiaba. Este Oficio, hacía referencia a algunos artículos de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, con el objeto de determinar la tasa impositiva para los distintos tipos de ingreso que percibía la Sociedad de Inversión y que se retenía a los inversionistas cuando se efectuaban pagos de dividendos en efectivo.

La Sociedad de Inversión en sí, quedaba exenta de impuesto, ya que se les eximía de la obligación de acumular los ingresos provenientes de la ganancia en la enajenación de títulos valor, los de pago de intereses y los que obtenía por pagos de dividendos.

Con las reformas fiscales a la Ley del Impuesto Sobre la Renta del 31 de diciembre de 1982, se incorpora a las Sociedades de Inversión en el título III referente a las Sociedades con Fines No Lucrativos. La inclusión de las Sociedades de Inversión en este capítulo presenta una serie de complicaciones administrativas y las coloca en desventaja frente a posibles inversionistas, a quienes les resulta más atractivo llevar su capital a otros instrumentos de inversión.

La Sociedad de Inversión queda exenta del Impuesto Sobre la Renta, pero sus integrantes son los que tienen que pagar dicho impuesto sobre el remanente distribuible, este remanente se determina únicamente con los dividendos que la Sociedad recibe, ya que los intereses pagarán el 21% sobre el primer 12% con carácter definitivo y las ganancias por enajenación de títulos valor quedan exentas. Cada vez que la Sociedad de Inversión recibe pago de dividendos, la Sociedad Mercantil que realiza el pago, le retendrá el 55% con carácter provisional. La Sociedad de Inversión deberá determinar la porción del remanente distribuible y la parte del impuesto acreditable que corresponda a cada inversionista, y que éste podrá acreditar el impuesto retenido, una vez que la Sociedad

La Inversión cierre su ejercicio, cuestión que lo coloca en desventaja con el inversionista en bolsa, ya que éste podrá acreditar su impuesto en su próximo pago cuatrimestral, es decir, hasta el primer pago del siguiente año.

El inversionista de una Sociedad de Inversión, resulta ser una persona de bajos y medianos recursos, cuya tasa impositiva aplicable a sus ingresos es mucho menor al 55%, por lo que le sería conveniente acreditar dicho impuesto, no obstante esto implicaría su inscripción en el Registro Federal de Contribuyentes, mismo que le traería una serie de molestias, tales como presentar declaraciones cuatrimestrales y anuales, cuestión que hasta cierto punto desanimaría su decisión de invertir en alguna Sociedad de Inversión, ya que la inversión directa en otros valores no es necesario que el inversionista se registre en la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, ni tampoco se vería en la molestia de presentar declaraciones y en forma general, se evitaría de todo ese tipo de trámites u obligaciones. Todos los pagos en dividendos en efectivo que efectúe la Sociedad de Inversión, se harán en cheque nominativo o negociable.

Las Sociedades de Inversión, tendrán que efectuar pagos provisionales a cuenta del impuesto anual de sus integrantes y presentar su declaración anual en el mes de marzo, del período comprendido del 1º de enero al 31 de diciembre, donde determinen el remanente distribuible, la proporción que corresponde a cada integrante y las bases para determinar la participación en el siguiente año calendario, esta disposición obliga a las Sociedades de Inversión que tienen un ejercicio irregular, a modificar sus estatutos con el fin de adaptar su ejercicio al año calendario, solicitando autorización a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, que a través de Asamblea Extraordinaria de Accionistas, levantando escritura pública sobre lo acordado en dicha Asamblea, para después con nuevo permiso de la Secretaría de Hacienda, registrar la escritura en el Registro Público de la Propiedad. La Ley del Impuesto Sobre la Renta obliga a las Sociedades de Inversión a expedir una constancia del remanente distribuible y del impuesto retenido que les corres-

ponde a cada uno de los inversionistas. Esto implica la realización de una gran labor a la Sociedad de Inversión, quien tendrá que hacer la distinción entre personas físicas y morales.

Analizando un poco más el tratamiento fiscal que han tenido las Sociedades de Inversión, que en términos generales ha resultado ser muy variado, se puede presentar a grandes rasgos y en forma cronológica los cambios más importantes:

- Se fija régimen fiscal.

En 1973; "se eximió a las Sociedades de Inversión de la acumulación y gravamen derivados de ganancias obtenidas en la enajenación de valores mobiliarios, asimilando este tipo de sociedades a las personas físicas", éste era un punto a tratar por parte de estas Sociedades y también solicitan no ser sujetos al Impuesto Sobre la Renta por las ganancias derivadas de la enajenación de valores mobiliarios ni deben acumularlas a sus ingresos para efectos del gravamen. En base a lo anterior y de conformidad con lo dispuesto por el artículo 91 del Código Fiscal de la Federación, autoriza a las Sociedades de Inversión a no acumular las ganancias derivadas de la enajenación de valores mobiliarios para los fines del impuesto al ingreso global de las empresas, siempre que la enajenación de valores se realice en el país a través de Bolsa de Valores autorizada.

En ese mismo año se da a conocer el régimen general aplicable a ganancias de enajenación de valores mobiliarios para las Sociedades de Inversión, haciendo referencia al artículo 30 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

- En 1979; Las Sociedades de Inversión quedan sujetas al régimen general del Impuesto al Ingreso Global de las Empresas, conforme al tratamiento fiscal que a continuación se indica:

Las Sociedades de Inversión deberán acumular la totalidad de sus -

ingresos, según lo expresamente señalado en la fracción I del artículo 19 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, salvo las excepciones que a continuación se señalan:

- a) Ingresos por enajenación de acciones que se obtengan por operaciones realizadas en el País. Art. 49
- b) Ingresos por intereses a que se refieren los artículos 85 y 86, de la citada Ley.
- c) Ingresos por dividendos o utilidades pagados conforme a lo señalado en la fracción V, del artículo 19 misma Ley.

Por los ingresos no acumulables, señalados anteriormente por los puntos b) y c), se tenía como base del cálculo para causación del impuesto una tasa del 21%.

Cuando las Sociedades de Inversión disminuyan o reembolsen el Capital Social, deberán aplicar a los ingresos por dividendos no reinvertidos la tasa que para estos efectos establezca la Ley del Impuesto Sobre la Renta, vigente en el ejercicio en que ocurra. En los casos en que las Sociedades de Inversión paguen dividendos a sus accionistas, deberán aplicar lo siguiente, para efectos de obtener la tasa de retención:

- a) Deberán sumar los impuestos causados a que se refieren los incisos a), b) y c) anteriores. A este resultado se le adicionarán los impuestos correspondientes a los otros ingresos acumulables a que se refiere la citada Ley.
- b) El resultado de las sumas anteriores se dividirá entre la totalidad de los ingresos obtenidos por dichas sociedades y el cociente que se obtenga se multiplicará por 100, resultando la tasa de retención aplicable a los dividendos mencionados.

También deberá llevar la Sociedad, un registro y control, en forma separada, de los diferentes ingresos que obtenga y de los diferentes accionistas que integran la Sociedad de Inversión.

- En 1982; Las Sociedades de Inversión quedan sujetas al régimen general del Impuesto Sobre la Renta, conforme al tratamiento fiscal que se indica:

Deberán acumular la totalidad de sus ingresos según lo señalado en el artículo 15 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, salvo las excepciones siguientes:

- a) Ingresos por enajenación de títulos valor que se obtengan en operaciones realizadas en el País, conforme a lo señalado en el artículo 77 fracción XVI, de la citada Ley.
- b) Ingresos por intereses, los señalados en el artículo 125 de la citada Ley.
- c) Ingresos por utilidades distribuibles, fracción I del artículo 120, misma Ley.

Por los ingresos no acumulables señalados en el punto anterior, incisos b) y c), para efectos de obtener su cálculo de impuesto se les aplicará la tasa del 21%.

Cuando las Sociedades de Inversión disminuyan o reembolsen el Capital Social, se aplicará a las utilidades pendientes de distribuir, provenientes de ingresos por utilidades distribuidas por Sociedades Mercantiles no reinvertidas, la tasa que para estos efectos establece la Ley del Impuesto Sobre la Renta, vigente en el ejercicio en que lo anterior ocurra.

Las Sociedades de Inversión, deberán dar cumplimiento a las obligaciones que en materia de Registro Federal de Contribuyentes, libros, avisos y demás relativos, sean necesarias para dar cumplimiento al régimen fiscal, así como enterar el impuesto retenido dentro del mes siguientes a aquel en que se efectúe el pago de las utilidades distribuidas, ante las Oficinas Autorizadas correspondientes.

- Para 1983; Con el fin de facilitar el cumplimiento de obligaciones relativas al Impuesto Sobre la Renta de las Sociedades de Inversión muestra un procedimiento más preciso, considerando ya para este año a estas Sociedades en el Título III el referente a las Personas Morales con Fines No Lucrativos, artículo 68, reafirmando estar exentas las Sociedades de Inversión del impuesto y a cambio los sujetos al impuesto serán sus integrantes.

En el artículo 68, en su último párrafo, señala que serán ingresos no acumulables para los integrantes de una Sociedad de Inversión, los que se obtengan por la enajenación que efectúen de las acciones emitidas por dicha Sociedad.

Las Sociedades de Inversión efectuarán tres pagos provisionales mediante declaración que se presentarán ante las Oficinas Autorizadas el día 15 ó al siguiente día hábil si aquél no lo fuere, de los meses 5o., 9o. y 12o. del año, conforme al siguiente procedimiento:

- a) Sumarán los ingresos por dividendos obtenidos al día último de los meses 4o., 8o. y 11o. según se trate del 1o., 2o. y 3o. pago provisional, deduciendo la parte proporcional de los gastos de administración correspondientes a dichos ingresos aplicando al resultado así obtenido la tasa del 42%.
- b) Sumarán los ingresos por intereses obtenidos a las fechas a que se refiere el párrafo anterior, deduciendo de su monto la parte proporcional de los gastos de administración a dichos ingresos relativos a cada período, aplicando al resultado obtenido la tasa del 2.52%.
- c) Se sumarán los resultados obtenidos de los cálculos a que se refieren los incisos anteriores y el resultado será el pago provisional del impuesto a enterar.

Las Sociedades de Inversión presentarán en las Oficinas Auto-

rizadas en el mes de marzo del siguiente año, la declaración en la que se determine el impuesto anual conforme al siguiente procedimiento:

- a) Sumarán la totalidad de sus ingresos con excepción de los contemplados en el artículo 77 fracción XVI de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, efectuando las deducciones respectivas en forma directamente proporcional a los ingresos. Las deducciones mencionadas serán las correspondientes al Título IV de la Ley invocada, aplicando las tasas que se indican a los siguientes ingresos netos:

| | |
|------------|-------|
| Dividendos | 42% |
| Intereses | 2.52% |

Al resultado obtenido se le acreditarán los pagos provisionales efectuados por la parte proporcional que de los ingresos obtenidos en el ejercicio representen los dividendos repartidos y la diferencia será el impuesto a pagar a la tasa del 42%.

Cuando las Sociedades de Inversión paguen dividendos a sus accionistas, considerarán lo siguiente:

Si son personas físicas les retendrá el 55% de los ingresos netos que le distribuya por concepto de dividendos cobrados por la Sociedad de Inversión por la que podrá acreditar la tasa del 42% del impuesto. El resto del dividendo que reciba el accionista será un ingreso no acumulable para él, sin que sobre ese monto pueda acreditar la parte proporcional del impuesto.

Cuando pague dividendos a Sociedades Mercantiles, la Sociedad de Inversión deberá transferirle la parte proporcional de los ingresos e impuesto que le corresponda acreditar.

Los ingresos con motivo de enajenación de acciones que se adecuen a los supuestos del artículo 77 fracción XVI de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, las personas físicas no pagarán el impuesto. Asimismo, las Sociedades Mercantiles en los términos del artículo 17 fracción V de la citada Ley, tendrán que considerar como ingreso acumulable la ganancia que obtengan por la enajenación de acciones emitidas por la sociedad de inversión, así como los demás ingresos que obtengan de dichas sociedades.

Las personas físicas deberán presentar declaración anual en los términos de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, para determinar el impuesto a su cargo acreditando el impuesto retenido. La Sociedad deberá expedir constancia del impuesto acreditable, así como llevar un control y un registro en forma separada de:

- a) Los ingresos que se deriven de la enajenación de títulos - valor a que se refiere la fracción XVI del artículo 77 de la Ley antes mencionada.
- b) Los ingresos por utilidades distribuidas señaladas en el artículo 120 de la citada Ley.
- c) Los ingresos por los intereses a que se refiere el artículo 125, de la citada Ley.

1983
(En Miles de Pesos)

Ejemplo:

Procedimiento opcional para este año, para el cumplimiento de sus obligaciones fiscales:

Pago Provisional

Una Sociedad de Inversión que obtiene ingresos en el primer trimestre de 1983 por concepto de:

| | |
|--|------------------|
| Dividendos | \$ 25 400 |
| Intereses Sobre Inversiones en Valores | <u>2 500</u> |
| Total | <u>\$ 27 900</u> |

Para efectos de calcular su primer pago provisional a cuenta de su impuesto anual, la Sociedad de Inversión podría deducir la parte proporcional de gastos, relacionadas con la obtención de ingresos gravables:

| | |
|---|-----------------|
| - Los Dividendos han ocasionado gastos por | \$ 5 200 |
| - Los Intereses generaron gastos (básicamente Comisiones por Valores de Renta Fija) | <u>1 000</u> |
| | <u>\$ 6 200</u> |

Cálculo del pago provisional:

| | | | |
|--------------------------------|-----------------|--|--------------|
| Dividendos | \$ 25 400 | Intereses | \$ 2 500 |
| Menos: Gastos generales | <u>\$ 200</u> | Menos: Gastos generales | <u>1 000</u> |
| | \$ 20 200 | | \$ 1 500 |
| Tasa de impuesto s/Art. 13 ISR | X 42% | 21% Art. 123 ISR x 12 primeros puntos de interés que recibe el inversionista | X 2,52% |
| | <u>\$ 8 484</u> | | <u>\$ 38</u> |

Importe a pagar por concepto del 1er. pago provisional:

$\$ 8 484 + 38 = \underline{\underline{\$ 8 522}}$

1983
(En Miles de Pesos)

- Cálculo Anual -

Ingresos

| | | | |
|--------|--|------------------|-------------------|
| | Venta de Valores de Renta Fija | \$ 623 749 | |
| Menos: | | | |
| | Costo promedio de Ventas de Valores de Renta Fija | <u>318 174</u> | \$ 305 575 |
| | Venta de Valores de Renta Variable | \$ 1 378 600 | |
| Menos: | | | |
| | Costo promedio de Venta de Valores de Renta Variable | <u>1 290 800</u> | 87 800 |
| | Dividendos | | 76 200 |
| | Intereses sobre inversiones en Valores | | <u>7 500</u> |
| | Ingresos Totales | | <u>\$ 477 075</u> |

Egresos:

Gastos generales:

| | | | |
|--|---|--------------|-------------------|
| | Por concepto de Dividendos | \$ 15 600 | |
| | " " de Intereses | 3 000 | |
| | Comisiones en compra-venta de Valores de Renta Variable | <u>5 000</u> | <u>23 600</u> |
| | Utilidad del Ejercicio | | <u>\$ 453 475</u> |

1983

(En Miles de Pesos)

Determinación de la Base para el Impuesto Sobre la Renta: -

| Dividendos | Gastos Grales. | Base | Tasa | |
|------------|--------------------|-------------|---------|------------------|
| 76 200 - | \$ 15 600 | = \$ 60 600 | x 42% | = \$ 25 452 |
| Intereses | Gastos Grales. | | | |
| 7 500 - | \$ 3 000 | = \$ 4 500 | x 2.52% | = <u>113</u> |
| | Base para Impuesto | | | <u>\$ 25 565</u> |

Base para Impuesto \$ 25 565

Menos:

| | |
|-----------------------|---------------|
| * Pagos provisionales | <u>23 436</u> |
| | \$ 2 129 |
| Art. 13 Ley ISR | X 42% |
| Impuesto a pagar | <u>\$ 894</u> |

* Considerando que (para efectos prácticos), los 2 primeros pagos provisionales son del mismo importe. El monto de acuerdo a lo anterior quedaría así:

1er. y 2º pago provisional = \$ 8 522 x 2 = \$ 17 044

3er. pago provisional = 6 392\$ 23 436

Sociedad de Inversión debió cumplir con el régimen fiscal especial, de acuerdo al oficio que presentó la Secretaría de Hacienda y Crédito Público con fecha del 28 de diciembre de 1983, en donde también se señaló, que sin pago de recargos podían presentar sus declaraciones correspondientes ante las Oficinas autorizadas dentro de los diez días siguientes de haber recibido dicho documento.

- Para 1984, el tratamiento fiscal que se presenta para las Sociedades de Inversión muestra la importancia que, poco a poco, empiezan a tomar en nuestro País. Actualmente la Ley del Impuesto Sobre la Renta dentro de su Título III señala lo siguiente para estas Sociedades:

Art. 69.- "Las Sociedades de Inversión efectuarán pagos provisionales pagando por los ingresos por dividendos o utilidades que perciban, el 42% sin deducción alguna. Considerando los mismos periodos del año pasado para efectos de presentar sus pagos".

"Las Sociedades de Inversión acreditarán contra el impuesto que deban retener por los dividendos o utilidades que distribuyan a sus integrantes, el que hubieran cubierto como pago provisional en los términos al primer párrafo de este artículo en la proporción que los dividendos o utilidades repartidos representen respecto de los cobrados por la sociedad en el mismo ejercicio".

De las reformas más importantes para este año, es sin duda el artículo 71-A (adicionado), que hace referencia al remanente distribuable de las Sociedades de Inversión. En forma textual dice lo siguiente:

"Los integrantes de las sociedades de inversión considerarán como remanente distribuable únicamente los ingresos que éstas entreguen en efectivo o en bienes. Para determinar el remanente distribuable las sociedades de inversión que en el ejercicio obtengan ingresos acumulables, no acumulables, exceptuados del pago del impuesto o por los que se haya pagado impuesto definitivo, deberán deducir los gastos incurridos únicamente de los ingresos para cuya obtención se efectuó el gasto.

Cuando el gasto se realice para la obtención de dos o más ingresos de los señalados en este artículo, de cada tipo de ingresos podrán deducir la parte del gasto incurrido en la misma proporción que dicho ingreso represente respecto del total de ingresos por los que se efectuó el gasto".

Art. 123.-(Fracción II)

No se efectuará la retención del 42% cuando los ingresos sean obtenidos por Sociedades de Inversión.

Art. 19.-Transitorio para 1983.

Cuando el ejercicio fiscal de una Sociedad de Inversión no hubiera terminado el 31 de diciembre de 1982, deberá presentar una declaración ante las Autoridades correspondientes, por el período comprendido entre el día siguiente a aquél en que hubieran terminado su último ejercicio y la fecha antes citada.

-Para 1985, de acuerdo a las reformas fiscales publicadas en el Diario Oficial del 31 de diciembre de 1984, para las Sociedades de Inversión no hay mucho cambio a excepción de un párrafo adicional que se agrega al artículo 71-A y que dice:

"No serán ingresos acumulables para los integrantes personas físicas de las sociedades de inversión, los que obtengan por la enajenación que efectúen de las acciones emitidas por dichas sociedades".

En ese mismo Diario Oficial también se incluyen disposiciones con vigencia a partir del año de 1986 y en resumen señalan lo siguiente:

Art. 69.-Las Sociedades de Inversión no efectuarán pagos provisionales.

Art. 71-A.-Otro párrafo más.

Las Sociedades de Inversión retendrán el 55% al momento de repartir el remanente distribuible. No tendrá efecto lo anterior cuando sean Sociedades Mercantiles.

1984

Ejemplo:

(Miles de Pesos)

Pago Provisional

Una Sociedad de Inversión que obtiene ingresos en su 1er. Cuatrimestre de 1984 por \$ 27 900, deberá calcular su pago provisional por dicho período de la siguiente manera:

| Concepto | Base | Tasa | Importe |
|--|-----------|---------|------------------|
| Dividendos | \$ 25 400 | x 42% * | \$ 10 668 |
| Intereses sobre Inversiones en Valores | 2 500 | x 42% | <u>1 050</u> |
| Total a pagar | | | <u>\$ 11 718</u> |

Con el propósito de mostrar la diferencia en el Tratamiento fiscal entre los años de 1983 y 1984, se utilizó el mismo - total de ingresos obtenidos en el primer Cuatrimestre de - 1983.

* Es la Tasa que señala el artículo 69 de la Ley del ISR, es decir, la Sociedad de Inversión se sujeta a los términos generales de Ley.

| | | |
|-----------------------|------|-----------------|
| 1er. pago provisional | 1983 | \$ 8 522 |
| " " " | 1984 | <u>11 718</u> |
| Diferencia | | <u>\$ 3 196</u> |

Como se puede apreciar, en 1983 la Sociedad de Inversión pagó un total de \$ 3 196 menos que en 1984.

1984
(Miles de Pesos)

- Cálculo Anual -

Ingresos

| | | | |
|--------|--|------------------|-------------------|
| | Venta de Valores de Renta Fija | \$ 623 749 | |
| Menos: | | | |
| | Costo promedio de Ventas de Valores de Renta Fija | <u>318 174</u> | \$ 305 575 |
| | Venta de Valores de Renta Variable | \$ 1 378 600 | |
| Menos: | | | |
| | Costo promedio de Venta de valores de Renta Variable | <u>1 290 800</u> | 87 800 |
| | Dividendos | | 76 200 |
| | Intereses sobre inversiones en Valores | | <u>7 500</u> |
| | Ingresos Totales | | <u>\$ 477 075</u> |

Egresos

Gastos generales:

| | | | |
|--|---|--------------|-------------------|
| | Por concepto de Dividendos | \$ 15 600 | |
| | " " de Intereses | 3 000 | |
| | Comisiones en compra-venta de Valores de Renta Variable | <u>5 000</u> | 23 600 |
| | Utilidad del Ejercicio | | <u>\$ 453 475</u> |

1984
(Miles de Pesos)

Determinación de la Base para el Impuesto Sobre la Renta:

| | | | | |
|------------|----------------|-----------------------|-------|------------------|
| Dividendos | Gastos grales. | Base | Tasa | |
| \$ 76 200 | - \$ 15 600 | = \$ 60 600 | x 42% | = \$ 25 452 |
| Intereses | Gastos grales. | Base | Tasa | |
| \$ 7 500 | - \$ 3 000 | = \$ 4 500 | x 42% | = <u>1 890</u> |
| | | Base para el impuesto | | <u>\$ 27 342</u> |

| | |
|-----------------------|---------------|
| Base para Impuesto | \$ 27 342 |
| Menos: | |
| * Pagos provisionales | <u>25 000</u> |
| | \$ 2 342 |
| Art. 13 Ley ISR | <u>X 42%</u> |
| Impuesto a pagar | <u>\$ 984</u> |

* Considerando (para efectos prácticos) que la suma de los 3 pagos provisionales es de \$ 25 000

En términos generales de Ley, es como actualmente se determina la base para el Impuesto Sobre la Renta, ya sea como pago provisional o pago anual.

El 16 de febrero de 1981, con el objeto de fomentar el ahorro interno, la canalización de recursos a las empresas en forma de capital a riesgo y promover la participación de un gran número de personas en el capital social de las empresas, se otorgaron estímulos fiscales a las personas físicas mexicanas que participan en el mercado de valores a través de Sociedades de Inversión.

El estímulo fiscal, consistía en un certificado de promoción fiscal (CEPROFIS) equivalente al 15% de la inversión realizada en estas Sociedades, que no debía exceder en ningún caso de \$ 100,000.00 en el transcurso de un año calendario.

A principios de noviembre de 1981, el beneficio fiscal se amplía (eso es un decir), crece a un 20% de la inversión realizada, sin exceder la cantidad de \$ 400,000.00 al año. Aun cuando se amplía la línea del beneficio fiscal, los Ceprofis solicitados se reducen drásticamente.

Actualmente, las Sociedades de Inversión no ofrecen ningún incentivo fiscal para el inversionista.

- 1973.- Se eximió a las Sociedades de Inversión de la acumulación y gravamen derivados de ganancias obtenidas en la enajenación de valores mobiliarios.
- 1979.- Las Sociedades de Inversión deberán acumular la totalidad de sus ingresos, salvo ciertas excepciones, aplicando para los ingresos no acumulables la tasa del 21% para efectos de su impuesto.
- 1981.- Se otorgan estímulos fiscales a las personas físicas mexicanas que participen en el mercado de valores a través de una Sociedad de Inversión.
- 1982.- Las Sociedades de Inversión mantienen su diferencia entre ingresos acumulables y no acumulables, aplicando para estos últimos la tasa del 21%.
- 1983.- Se consideran en el Título III de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, efectuando tres pagos provisionales y podrían deducir lo correspondiente, aplicando la tasa del 42% a los ingresos por dividendos y la tasa del 2.52% a los ingresos por intereses.
- 1984.- Artículos 69 y 71-A (adicionado), hacen referencia concreta a las Sociedades de Inversión, y deberán efectuar 3 pagos provisionales sin deducción alguna, aplicando directamente la tasa del 42% a los ingresos por dividendos e intereses. Desaparece el estímulo fiscal para los inversionistas.

) Ingresos Gravables

venta de Valores de Renta Fija.

Concepto de Abono:

Por la aplicación del importe de la venta de los diferentes - instrumentos de Mercado de Renta Fija. Su aplicación deberá efectuarse por las subcuentas siguientes:

Papel Comercial

Obligaciones

Cetes

Petrobonos

Aceptaciones Bancarias

Depósitos Retirables en días Prestablecidos

Bibs.

Concepto de Cargo:

Por cancelación parcial o total de la operación.

Saldo:

Acreeedor.

Muchos son los factores que pueden influir en las decisiones del inversionista para seleccionar a qué instrumentos de inversión puede destinar sus ahorros. Sin embargo, la realización de un balance alternativas y oportunidades le permitirá evaluar y asumir con menor incertidumbre un riesgo en mayor o menor grado, a cambio de la obtención de un rendimiento probable que haga crecer su inversión original.

Dentro de los ingresos gravables de una Sociedad de Inversión, se puede apreciar algo muy importante. El inversionista puede estar seguro del rendimiento de sus ahorros, debido a que la Sociedad de Inversión al manejar valores de Renta Fija le inspira confianza al ahorrador, ya que existe una gran variedad de instrumentos de inversión de Renta Fija.

A continuación, se presenta una relación de los ingresos gravables más importantes con los que cuenta una Sociedad de Inversión de Renta Fija:

1- PAPEL COMERCIAL:

Son títulos de crédito (pagarés) a corto plazo que pueden ser emitidos por empresas inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Dentro de sus características importantes, se puede decir, que son pagarés a corto plazo, cuyo valor nominal es de \$ 100,000.00 y sus múltiplos. Una o varias Emisiones, las cuales en su conjunto no excedan el monto autorizado.

Su plazo es: mínimo de 15 días y máximo de 91 días, su tasa de descuento es variable y su tasa de rendimiento es la diferencia entre su valor de compra y el de venta o en su caso, el de amortización. Dentro de sus objetivos, es el proporcionar al emisor fuentes de financiamiento para cubrir sus necesidades de capital de trabajo, el beneficio para el emisor se refleja en la disponibilidad de efectivo en muy corto plazo y el costo es muy competitivo en relación a otros instrumentos financieros. El be

beneficio para el inversionista, se refleja en tasas de rendimiento muy atractivas e inversión fácilmente realizable.

2- OBLIGACIONES:

Es un título de crédito (pagaré), perteneciente al rango de renta fija, ya que produce intereses a una tasa predeterminada y - que pueden ser emitidos por Sociedades Anónimas y que son amortizables a un vencimiento fijo. El importe de la inversión va de acuerdo a la capacidad crediticia de la emisora, su tipo de interés es fijo y se garantiza en el primer período, siendo variable en los siguientes.

Su valor nominal es de \$ 1,000.00, su plazo es de 4 a 7 años generalmente y su monto mínimo es de \$ 200'000,000.00.

Su principal función es, dar apoyo a la estructura financiera - de las empresas proporcionando alternativas de apoyo a sus ampliaciones de plantas productivas, consolidación de pasivos y - refuerzo de su capital de trabajo.

El beneficio para el emisor, se muestra en proporcionar una -- fuente de financiamiento a largo plazo, con períodos de gracia para el pago del principal y con opción de pagos diferidos según sea el destino de los fondos obtenidos, y el beneficio para el inversionista, un instrumento de inversión con solidez en - sus garantías y con rendimientos notablemente superiores a los tradicionales.

Existen: Obligaciones Quirografarias, que son garantizadas por la solvencia económica y moral de la empresa y respaldadas por sus activos.

La vigencia de las emisiones es a plazo de 3 a 15 años, con pago de intereses semestrales, trimestrales o mensuales y con rendimientos que oscilan entre un 25% y un 55% de interés anual - bruto sobre su valor nominal.

- Obligaciones Hipotecarias, están garantizadas por una hipoteca

que se establece sobre los bienes del emisor, con vigencia de la emisión a plazo de 15 a 20 años y tasas de interés anual bruto pagaderas regularmente en forma semestral, de un 9 a 12 por ciento sobre el valor nominal.

- Obligaciones convertibles en Acciones, son una modalidad de las obligaciones quirografarias, con opción a convertirse en acciones de la misma empresa o de sus subsidiarias, bajo condiciones previamente fijadas en el contrato de emisión. Este tipo de valor constituye el punto intermedio entre valores de renta fija y variable, y los pagos de intereses se efectúan trimestralmente a tasas de interés anual bruto del 55% al 60% sobre su valor nominal.

3- CERTIFICADOS DE LA TESORERIA (CETES):

Son títulos de crédito al portador donde se consigna la obligación del Gobierno Federal de pagar una suma fija de dinero en fecha determinada. El emisor es la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el agente para la colocación y redención es el Banco de México. Suscriptores son Casas de Bolsa. Su valor nominal es de \$ 10,000.00 y sus múltiplos y que actualmente su plazo es de 91 días, cuyos inversionistas serán personas físicas y morales.

El Banco de México ha intervenido desde el nacimiento de estos títulos como regulador del mercado de los mismos, con el propósito fundamental de que los fondos del mismo así como el monto de las emisiones sean acordes a la situación y necesidades económicas del país. Proporcionan liquidez, se pueden requerir fondos con 24 horas de anticipación, respaldo absoluto del Banco Central, ofrece excelentes rendimientos a tasas superiores a las obtenidas por otros instrumentos y de inmediata disponibilidad.

4- PETROBONOS:

Son títulos valor emitidos por Nacional Financiera como Sociedad Fiduciaria, mediante fideicomiso irrevocable constituido ante el Gobierno Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y Nacional Financiera.

Su valor nominal es de \$ 1,000.00 y sus múltiplos y cada emisión es de 3 años y cada título contiene 12 cupones, siendo los intereses pagaderos trimestralmente. Su liquidación es en una sola amortización al término de los tres años de haberse colocado la emisión.

Su objeto es proporcionar fondos al Gobierno Federal garantizados por un contrato de compra-venta con PEMEX, sobre un determinado número de barriles de petróleo.

Proporcionan al inversionista una fuente muy segura y con rentabilidad muy atractiva dado los rendimientos que estos títulos ofrecen.

5- ACEPTACIONES BANCARIAS:

Son títulos de crédito (letras de cambio), giradas por empresas a su propia orden y aceptadas por Sociedades Nacionales de Crédito (Bancos), en base a aperturas de crédito que éstas concedan a aquéllas. Dentro de sus características principales se puede decir, que son letras de cambio endosadas en blanco por el girador y aceptadas por el Banco a plazos no mayores de 180 días, en la actualidad por cuestiones prácticas se utilizan plazos de 28 días, cuyo monto es de un millón como mínimo por acreditar.

Son instrumentos que proporcionan nuevas fuentes de financiamiento o de inversión según sea el caso. Proporcionan al empresario un instrumento de desarrollo para su negocio a un costo razonable, el cual no requiere de reciprocidad y para el inversionista, una seguridad absoluta por el hecho de ser respaldadas por una Sociedad Nacional de Crédito.

6- BONOS DE INDEMNIZACION BANCARIA (BIBS):

Son títulos-valor expedidos por el Gobierno Federal que amparan el pago de la indemnización a los Bancos Nacionalizados. El emisor es la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, son títulos nominativos, garantizados por el Gobierno Federal.

El plazo de amortización total vence el 31 de agosto de 1992, - comenzando los pagos a partir del 1º de septiembre de 1986, cuyo valor nominativo es de \$ 100.00 cada título, manteniendo como principal función, cubrir la indemnización a los accionistas de la Banca Privada por la Nacionalización de la misma, cubriendo los intereses respectivos del 1º de septiembre de 1982 al 31 de agosto de 1983.

Para el inversionista, da garantías respaldadas por el Gobierno Federal y atractivas tasas de rendimiento que se iniciaron a partir del 1º de septiembre de 1983.

7- DEPOSITOS RETIRABLES EN DIAS PRESTABLECIDOS:

En esta subcuenta se registrarán los depósitos bancarios en efectivo que reciba la institución, bajo esta modalidad documentada en contratos conforme al modelo que al efecto establezca el Banco de México.

Puede ser:

un día a la semana
dos días a la semana
un día al mes
dos días al mes

Venta de Valores de Renta Variable

Concepto de Abono:

Por la aplicación del importe de la venta de los diferentes instrumentos de Mercado de Renta Variable. Su aplicación deberá efectuarse por las subcuentas que a continuación se presentan:

Empresas Industriales

Empresas Comerciales

Instituciones de Crédito, Seguros y Fianzas

Acciones Propias

Concepto de Cargo:

Por cancelación parcial o total de la operación.

Saldo:

Acreeedor.

ACCIONES:

Son valores que designan el derecho que tiene el poseedor o propietario a una parte alícuota del capital de una empresa, son títulos nominativos o al portador y comunes que confieren iguales derechos a los accionistas en la proporción de su monto. Las acciones al portador pertenecen al poseedor. Las acciones nominativas, se extienden a nombre de una persona y la transmisión de la propiedad sólo se puede efectuar mediante endoso. Son títulos que otorgan la participación en el Mercado de Renta Variable y que permite a las empresas utilizarlos como instrumento para aumentar su capital y de esta forma reforzar su posición financiera, a los accionistas, de disponer de su inversión y sus utilidades mediante la venta de los títulos y al inversionista, de participar en el capital de empresas de gran prestigio en el país y en los dividendos del mercado accionario.

De los beneficios más importantes para el empresario, es el estar inscrito en el Registro Nacional de Valores, esto le da imagen y prestigio y le permite el acceso a otros instrumentos financieros y de los beneficios para el inversionista, es el hacerle participe en el mercado accionario con probabilidades de obtener atractivas utilidades por las alzas del mercado.

Existen diferentes derechos que decretan las emisiones de acciones:

- Dividendo en efectivo; es el reparto de utilidades que la emisora paga en efectivo por cada acción en circulación y en poder del inversionista.
- Dividendos en acciones; es el reparto de utilidades que se pagan en especie, esto es en acciones de la misma empresa, y que se origina como producto de un aumento de capital mediante la reinversión de utilidades obtenidas para el incremento y desarrollo del propio negocio, no representando costo alguno para el accionista.

- Suscripción de nuevas acciones; es el acto para el cual las personas físicas o morales manifiestan su voluntad de ser socios de una sociedad anónima, comprometiéndose a adquirir una o varias acciones representativas de su capital social.
- Canje de acciones; operación que la empresa realiza y que consiste en el cambio de títulos recién emitidos por títulos antiguos en circulación.

Para personas físicas, la compra-venta de acciones no causa impuesto.

Intereses sobre Inversiones en Valores.**Concepto de Abono:**

Por concepto de cobro o provisión de intereses por la Inversión en Valores.

Concepto de Cargo:

Por cancelación parcial o total de la operación.

Saldo:

Acresedor.

Otros Productos.**Concepto de Abono:**

Por concepto de ingresos no especificados en las cuentas anteriores.

Concepto de Cargo:

Cancelación parcial o total del movimiento inicial.

Saldo:

Acresedor.

3) Deduciones Autorizadas

Costo promedio de Ventas de Valores de Renta Fija.

Concepto de Cargo:

Por el importe de los títulos comprados a costo promedio y de acuerdo a las siguientes sub-cuentas.

Papel Comercial

Obligaciones

Cetes

Petrobonos

Aceptaciones Bancarias

Certificados de Depósitos

Bibs.

Concepto de Abono:

Cancelación parcial o total del movimiento.

Saldo:

Deudor.

Gastos Generales.**Concepto de Cargo:**

Aplicación de gastos incurridos durante el mes, de acuerdo a las siguientes sub-cuentas:

Depreciaciones y Amortizaciones
 Honorarios
 Sueldos de Funcionarios y Empleados
 Papelería y Útiles de Oficina
 Gastos de Representación
 Correos, teléfonos y telégrafos
 Rentas
 Mantenimiento y Conservación
 Suscripción y cuotas
 Publicidad
 Cuotas de Inspección
 Pasajes
 Seguros y Fianzas
 Previsión Social
 Impuestos y Derechos
 Comisiones y Situaciones Bancarias
 Pagos por Servicios Administrativos y de Asesoría
 Provisión para Cuentas Incobrables
 Varios

Concepto de Abono:

Cancelación parcial o total del movimiento.

Saldo:

Deudor.

Comisiones en Compra-Venta de Valores.**Concepto de Cargo:**

Por concepto de pago de Comisiones por la Compra-Venta de Valores.

Concepto de Abono:

Por la cancelación parcial o total de la operación.

Saldo:

Deudor.

Otros Gastos.**Concepto de Cargo:**

Por los gastos no especificados en las cuentas anteriores.

Concepto de Abono:

Cancelación total o parcial del movimiento inicial.

Saldo:

Deudor.

4) Obligaciones como Sociedad

Las Sociedades de Inversión deberán de presentar en las Oficinas - Autorizadas correspondientes, tres pagos provisionales, durante los meses de mayo, septiembre y enero del siguiente año, a cuenta del impuesto anual de sus integrantes. Dichos pagos se calcularán considerando los ingresos del correspondiente cuatrimestre, aplicando la tasa del 42% sin deducción alguna.

También deberá de presentar una declaración anual en el mes de marzo del siguiente año, considerando el total de los ingresos obtenidos durante el año a declarar, y que podrá deducir el total de gastos respectivos en forma directa proporcional a los ingresos. Aplicando las tasas siguientes:

| | |
|------------|-------|
| Dividendos | 42% |
| Intereses | 2.52% |

Entre otras de las obligaciones a cumplir, es el llevar uno de los sistemas contables de conformidad con el Código Fiscal de la Federación, su reglamento y el reglamento de la Ley del Impuesto Sobre la Renta y efectuar registros en los mismos.

Expedir comprobantes que acrediten las enajenaciones que efectúen los servicios, conservar una copia para disposición de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, los que deberán reunir los requisitos que fijan las disposiciones fiscales respectivas, también la Sociedad deberá de proporcionar a sus integrantes, constancia en la que se señale el monto del remanente distribuible y el monto de los pagos provisionales acreditable. La constancia deberá proporcionarse a más tardar en el mes de febrero del siguiente año, retener y enterar el impuesto y exigir documentación que reúna requisitos fiscales.

CONCLUSIONES

La estructura jurídica de las Sociedades de Inversión se reguló por vez primera en México, en la Ley que Establece el Régimen de las Sociedades de Inversión, de diciembre de 1950, que fue sucedida por la Ley de Sociedades de Inversión, promulgada en diciembre de 1954, de existencia efímera ya que -- fue abrogada por la Ley de Sociedades de Inversión de diciembre de 1955, actualmente en vigor. Esta Ley requiere adaptarse a las nuevas condiciones del Mercado y a las crecientes necesidades de financiamiento de las empresas; además de contener restricciones que dificultan el funcionamiento de las mismas. La estructura actual del Mercado de Valores, ha afectado en gran parte el desarrollo de estas Sociedades, pero también es importante reconocer que el esquema adoptado por las Autoridades en materia fiscal, legal y financiera (promoción), representa una pesada carga para el Mercado de Valores, y en especial a las Sociedades de Inversión.

Algunos rasgos sobresalientes de las Sociedades de Inversión son: la combinación de aportaciones en efectivo procedentes de sus accionistas; la adquisición de valores con fines de inversión, evitando asumir el control de empresas y la distribución de riesgos provenientes de sus inversiones, así como la administración profesional y especializada de los valores que componen sus activos. Para la organización y funcionamiento de las Sociedades de Inversión se mantiene el régimen de concesión por parte del Gobierno Federal y se consideran dos tipos de Sociedades de Inversión:

a) Las Sociedades de Inversión Comunes, primeras que aparecieron en México, cuyas operaciones se realizan con valores y documentos de renta variable y de renta fija;

b) Las Sociedades de Inversión de Renta Fija, que operan exclusivamente con valores y documentos de renta fija y cuya utilidad o pérdida neta se asigna diariamente entre los accionistas.

Las actividades prohibidas a las Sociedades de Inversión encuentran su razón de ser, en la prevención de riesgos innecesarios y la restricción de efectuar operaciones que no corresponden a su naturaleza, o bien, que las leyes reservan a otros integrantes del sistema financiero.

La función esencial de las Sociedades de Inversión es operar valores, lo que aunado a la magnitud de los recursos que manejan y las proyecciones futuras, explican la disposición que las obliga a que por lo menos el 94% de su activo total esté representado en efectivo y valores y, que el 6% restante se destine, en proporciones iguales, a cubrir gastos de establecimiento, organización y similares, muebles y útiles de oficina e inmuebles estrictamente necesarios para su funcionamiento.

Este año con las reformas a la Ley del Impuesto sobre la Renta, si - gue complicándose el crecimiento de las Sociedades de Inversión, es decir, la determinación de la base gravable aumenta en comparación al año anterior, ya que cambia el cálculo de sus pagos provisionales. Se siguen presentando dudas en materia fiscal, derivadas de que resultan insuficientes los artículos que a partir de este año se refieren a estas Sociedades, por lo que es necesario fijar un tratamiento fiscal especial, de acuerdo a sus características y objetivos con el fin de fomentar y apoyar a las Sociedades de Inversión.

Tratándose de las Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión, se les reserva como único objeto la prestación de servicios de administración a estas últimas, así como los de distribución y recompra de sus acciones. Se prevé expresamente que estos servicios pueden ser prestados, asimismo, por Casas de Bolsa. La función que desempeñan las Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión es de la mayor importancia; basta reconocer que son el vaso comunicante entre los pequeños inversionistas y el Mercado de Valores, con ellas, será posible darle extensión y profundidad a dicho Mercado, así como atraer la atención del público hacia los beneficios que representa invertir en Sociedades de Inversión Comunes y/o de Renta Fija.

Además es importante tener en cuenta que el ahorro interno resulta insuficiente para financiar los aumentos en la capacidad productiva de las empresas. Uno de los pocos canales que permitirá captar masivamente el aho -

rro y dirigirlo hacia las actividades productivas y formación de capitales - en las empresas, son las Sociedades de Inversión ya que por su propia naturaleza son sociedades especializadas para seleccionar, diversificar y administrar valores y ponerlos al alcance de personas no familiarizadas con el Mercado de Valores. Las Sociedades de Inversión son relativamente nuevas dentro del marco de la legislación mexicana y su potencialidad para fomentar el ahorro interno y canalizarlo a las prioridades del desarrollo, aún no ha sido cabalmente utilizada.

Adicionalmente existe la Iniciativa de crear Sociedades de Inversión de Capital de Riesgo, que habrán de operar con valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo y cuyas actividades se relacionen preferentemente con los objetivos de la Planeación Nacional -- del Desarrollo. Las inversiones en valores y documentos que realicen las sociedades de este tipo, se sujetarán a los límites que, con la previa aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, establezca la Comisión Nacional de Valores mediante disposiciones de carácter general.

BIBLIOGRAFÍA

- La Problemática del Ahorro y las Sociedades de Inversión en México
Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, A.C.
Trimestral.
México, D.F. Verano 1983.
- Compilación Fiscal
DOMÍNGUEZ, Enrique; LOMELIN, Arturo; et. al.
Anual.
México, D.F., Ed. Dofiscal Editores, 1982-84
- Ley de Sociedades de Inversión
Comisión Nacional de Valores.
Anual.
México, D.F. 1984
- Ley del Mercado de Valores
Comisión Nacional de Valores.
Anual.
México, D.F. 1984
- Código de Comercio y Leyes Complementarias
Leyes y Códigos de México.
Anual.
México, D.F., Ed. Porrúa, S.A. 1984 (pp. 173-228)
- Comisión Nacional de Valores
Circular 12-1 al 12-7.
México, D.F., Ed. Comisión Nacional de Valores, 1981-84.
- Oficios expedidos por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
México, D.F., Ed. Secretaría de Hacienda y Crédito Público. 1973,
79, 82, 83.
- Ejecutivos de Finanzas
Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, A.C.
Mensual.
México, D.F. Junio de 1984 (pp. 20-24)