

29



UNIVERSIDAD LATINOAMERICANA

ESCUELA DE CONTADURIA

INCORPORADA A LA
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

**REGIMEN FISCAL DE ALGUNOS INSTRUMENTOS
DE INVERSION BURSATIL**

SEMINARIO DE INVESTIGACION CONTABLE

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE
LICENCIADO EN CONTADURIA

P R E S E N T A :

JUAN BOSCO SAENZ SAENZ

TELIS CON
FALLA LE ORIGEN

MEXICO, D. F.

1986



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 esta 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.

I N D I C E

Pág.

Introducción	1
CAPITULO I. Generalidades del Mercado de Valores	1
1.1 Generalidades del Mercado de Valores	1
1.2 Concepto básico de los Títulos de Crédito	5
1.3 Instrumentos objeto del presente estudio	7
1.3.1 Acciones	7
1.3.2 Obligaciones	9
1.3.3 Papel Comercial	9
1.3.4 Petrobonos	10
1.3.5 Cetes	11
1.4 Su ubicación dentro del régimen jurídico mexicano	11
1.4.1 Acciones	12
1.4.2 Obligaciones	13
1.4.3 Papel Comercial	15
1.4.4 Petrobonos	15
1.4.5 Cetes	17
1.5 Sus principales características	18
1.5.1 Acciones	18
1.5.2 Obligaciones	21
1.5.3 Papel Comercial	22
1.5.4 Petrobonos	25
1.5.5 Cetes	26
1.6 Rendimientos derivados de los instrumentos de inversión. Clases.	26
1.6.1 Acciones	27
1.6.2 Obligaciones	27
1.6.3 Papel Comercial	28
1.6.4 Petrobonos	28
1.6.5 Cetes	28
CAPITULO II. Régimen de Sociedades Mercantiles	29
2.1 Ingresos por dividendos	30
2.2 Ingresos por intereses	41
2.3 Ganancias de capital	46
2.3.1 Utilidad	69
2.3.2 Pérdidas	69

	Pág.	
CAPITULO III	Régimen de Personas Físicas	73
	3.1 Ingresos por dividendos	75
	3.2 Ingresos por intereses	78
	3.3 Ganancias de capital	82
	3.3.1. Utilidad	95
	3.3.2. Pérdida	96
CAPITULO IV	Régimen de residentes en el extranjero	99
	4.1 Ingresos por dividendos	100
	4.2 Ingresos por intereses	101
	4.3 Ganancias de capital	103
	4.3.1. Utilidad	113
	Caso Práctico	115
	Conclusiones	130
	Bibliografía	132

REGIMEN FISCAL DE ALGUNOS INSTRUMENTOS DE

INVERSION BURSATIL

INTRODUCCION

Nuestro país ha vivido, en los últimos años, acontecimientos trascendentales para la configuración de su estructura económica.

La reducción que sufrieron en 1981 los precios del petróleo en el mercado internacional, el crecimiento desorbitado de nuestra deuda externa, el aceleramiento del proceso inflacionario en nuestro país y otros fenómenos, cambiaron radicalmente el escenario en que se -- desarrollaban las empresas y la óptica bajo la que actuaban los inversionistas.

El crédito se encareció y posteriormente escaseó; los índices de rotación de ventas y de fondos se redujeron; la demanda se contrajo; el suministro de insumos se vio frenado por su repentino encarecimiento y por el establecimiento de controles de la importación; se incrementó el encaje legal de las instituciones de crédito para reducir el circulante; la inflación alcanzó cifras nunca antes sospechadas en nuestro país; nuestra moneda se acercaba a un proceso de devaluación continuo. No había duda: estábamos en crisis.

Pero, como se ha venido repitiendo a lo largo de la historia, las épocas de crisis plantean oportunidades y México no fue la excep--

ción: mayor mercado para los productores nacionales que asuman el reto de producir lo que antes se importaba, ayudando así a mantener activo el proceso económico; expectativas de rendimientos positivos y de ganancias para los inversionistas que asuman el reto de auxiliar a las empresas con posibilidades de desarrollo.

El mundo de las inversiones es muy interesante, pero para participar en él se requiere estar preparado, pues el aventurero normalmente sufre las consecuencias de su arrojó.

Para lograr esa preparación se requiere de estudio del mercado; conocimiento de los factores que lo afectan, de sus implicaciones fiscales y financieras y, sobre todo, de prudencia.

La bolsa de valores es un mercado organizado de intermediarios que representan los intereses de particulares, sociedades mercantiles y del mismo Estado, en el libre intercambio de valores, dentro de las reglas establecidas, tanto por este último a través de sus diversas dependencias, como por los intermediarios que participan en el propio mercado.

En la actualidad, son múltiples los valores que se negocian a través de bolsas: acciones, obligaciones, papel comercial, petrobonos, certificados de la Tesorería de la Federación, bonos de indemnización bancaria, aceptaciones bancarias, etc.

En todos los campos de la actividad económica, la inversión en la -

bolsa implica, en mayor o menor grado, la toma de riesgo.

Ningún negocio tiene asegurado operar con utilidades todo el tiempo. De hecho, hay algunos negocios que se forman y al poco tiempo, lo hemos visto en el pasado reciente, se ven obligados a liquidar sus activos ante la imposibilidad de generar utilidades.

Así pues, el riesgo es un elemento que siempre está presente en una empresa, al igual que en la inversión bursátil.

En el presente trabajo se pretende hacer un breve análisis del régimen fiscal de algunos instrumentos de inversión, los que me parecieron más importantes, que pudiera servir como una pequeña ayuda para el conocimiento y difusión del mercado de valores, al dar a conocer las bondades que desde el punto de vista fiscal y financiero pueden ser disfrutadas por los inversionistas.

Con objeto de llevar a cabo en forma objetiva el presente trabajo, adicionalmente se presentan, a manera de ejemplos, casos prácticos y láminas ilustrativas, considerando que así se podrá facilitar la consecución de los objetivos propuestos en el párrafo anterior.

CAPÍTULO I

I.1] GENERALIDADES DEL MERCADO DE VALORES

El Mercado de Valores se podría definir como un conjunto de mecanismos que facilitan el intercambio de bienes y servicios entre diferentes personas y entidades, a las cuales se les puede denominar operantes y demandantes.

Los principales organismos que intervienen en el Mercado de Valores, son los siguientes:

- a) Bolsa Mexicana de Valores.
- b) Comisión Nacional de Valores.
- c) Intermediación.
- d) Instituto para el Depósito de Valores.
- e) Empresas Emisoras de Valores.
- f) Público Inversorista.

a) La Bolsa Mexicana de Valores es una Institución privada, organizada como Sociedad Anónima de Capital Variable y es la única autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, para operar en México.

La Bolsa se encuentra regulada por la Ley del Mercado de Valores y dirigida en su funcionamiento por la Comisión Nacional de Valo-

res.

La Bolsa constituye un medio de financiamiento para las empresas y un medio de inversión para el público ahorrador; a los medios, antes descritos, se les puede llamar también operantes y demandantes.

Las funciones más importantes que realiza la Bolsa, son las siguientes:

- 1) Supervisar que las operaciones que realizan sus socios, se lleven a cabo dentro de los lineamientos legales establecidos, para regular la actividad bursátil.
 - 2) Vigilar que su personal profesional (agentes de bolsa y operadores de piso) cumplan con lo establecido en los elevados principios de ética profesional.
 - 3) Cuida que los valores inscritos en sus registros, satisfagan las demandas locales correspondientes, para ofrecer -- las máximas seguridades a los inversionistas.
 - 4) Da a conocer las cotizaciones de los valores, los precios y las condiciones de las operaciones que se realizan en ella.
 - 5) Lleva a cabo cursos de capacitación bursátil, a través de la Asociación Mexicana de Capacitación Bursátil.
- b) La Comisión Nacional de Valores es un organismo gubernamental que norma y regula las actividades del Mercado de Valores.

Sus funciones están reguladas por la Ley del Mercado de Valores, la cual fue promulgada en el año de 1975.

Las principales funciones de la Comisión, son las siguientes:

- 1) Vigilar el funcionamiento de los agentes y casas de bolsa, así como a la propia Bolsa Mexicana de Valores.
- 2) Inspeccionar y vigilar a las emisoras de valores inscritas en el Registro Nacional de Valores e intermediarios, en relación a las obligaciones que les impone la Ley del Mercado de Valores.
- 3) Dictar las medidas necesarias de carácter general a la Bolsa y a la intermediación conforme a la Ley del Mercado de Valores.
- 4) Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores, si se dan condiciones desordenadas o ajenas a los usos y prácticas -- del mercado.
- 5) Inspeccionar y vigilar el funcionamiento del Instituto para el Depósito de Valores.
- 6) La intermediación está constituida por los agentes de valores, los agentes de bolsa, y las casas de bolsa.

Los agentes de valores son personas físicas o morales inscritas en el Registro Nacional de Valores, que realizan varias actividades dentro del Mercado de Valores, con la limitación de operar en la Bolsa, lo que hacen a través de un agente o casa de bolsa auto

rizados. Los agentes de bolsa son aquellos agentes de valores personas físicas autorizadas para realizar operaciones bursátiles; además deben ser socios de la Bolsa Mexicana de Valores y observar una serie de requisitos de Ley y de la Bolsa.

Las casas de bolsa son agentes de valores, personas morales que, al igual que los agentes, personas físicas, son socios de la Bolsa Mexicana de Valores, debiendo cumplir, para tal efecto, con los lineamientos establecidos, tanto por la Comisión Nacional de Valores, como por la propia Bolsa.

D. El Instituto para el Depósito de Valores, fue creado por Decreto del 25 de abril de 1978 y entró en funciones formalmente a partir de 1980. Su objetivo es el de prestar un servicio público para satisfacer las necesidades relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores.

E. Las empresas emisoras de valores: la oferta del mercado está representada por las empresas que suscriben y ofrecen valores representativos de un crédito colectivo a su cargo, o de una parte de su propiedad, destinados a proveerse de recursos financieros para fines operativos o de colectivización en la participación.

F. Público Inversionista: En el Mercado de Valores existen dos clases de inversionistas: las personas físicas y los inversionistas institucionales, que representan el sector demandante o adqui

rente de valores.

1.2 CONCEPTO BASICO DE LOS TITULOS DE CREDITO

Antes de entrar a definir el régimen fiscal, es de vital importancia establecer los conceptos comunes sobre los títulos de crédito. La Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, en su artículo 5º, - - los define como los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna.

Los títulos de crédito tienen básicamente dos funciones jurídicas (naturaleza y caracteres) y económica (créditos).

Dentro de sus funciones jurídicas los títulos de crédito pueden - ser considerados como:

- a) Actos de comercio.
- b) Como cosas mercantiles.
- c) Como documentos.

A) Como actos de comercio:

La Ley de Títulos y Operaciones de Crédito, dentro de su artículo 1º, dispone que la emisión, expedición, endoso, aval o aceptación de títulos de crédito y las demás operaciones que en ellos se consignan, son actos de comercio.

B) Como casos mercantiles:

La misma Ley citada en el párrafo anterior y en su mismo artículo 1º, establece que los títulos de crédito son casos mercantiles.

C) Como documentos:

La misma Ley citada, en su artículo 5º, nos establece que los títulos de crédito son documentos.

Dentro de sus funciones económicas, (crédito) de los títulos de crédito, la describo como un conjunto de operaciones que proporcionan riqueza presente, a cambio de un reembolso futuro.

Dentro de las funciones jurídicas de los títulos de crédito, es importante que me remita a sus caracteres.

Señalaré como caracteres comunes de los títulos de crédito:

- a) La literalidad.
- b) La incorporación.
- c) La legitimación.
- d) La autonomía.
- e) La abstracción.
- f) La circulación.

La literalidad: El derecho y la obligación contenidas en el título de crédito, están determinados estrictamente por el texto literal del documento.

La incorporación: Decimos que el derecho está incorporado al título de crédito, debido a que están íntimamente relacionados, de tal manera que si no existiera el título de crédito tampoco existiría el derecho ni, por tanto, la posibilidad de su ejercicio.

La Legitimación: Podemos definir a la legitimación como un medio para facilitar el ejercicio de un derecho.

La autonomía: Se dice que los títulos de crédito son autónomos debido a que el tercer poseedor es independiente del derecho que pertenecía a los poseedores anteriores.

La abstracción: El título no tiene como causa el negocio jurídico que da su otorgamiento, sino lo escrito en él, de acuerdo a la ley.

La circulación: Son los títulos de crédito creados para circular, necesario para ejercer el derecho literal y autónomo expresado en el mismo.

1.3 INSTRUMENTOS OBJETO DEL PRESENTE ESTUDIO

Es importante señalar algunas definiciones que permitirán tener un panorama general de los cinco Instrumentos de Inversión Bursátil, que son materia de estudio en el presente trabajo.

1.3.1 ACCIONES

Martín Marmolejo González, define a la acción como:

"Título valor que representa una de las partes en que se divide - el capital social de una empresa".

Joaquín Rodríguez Rodríguez nos define a la acción como:

"La acción es el título-valor en el que se incorporan los derechos de participación social de los socios".

El Diccionario Jurídico Mexicano define a la acción como:

"El derecho del socio frente a la sociedad, encaminado principalmente al reparto de utilidades".

La Ley General de Sociedades Mercantiles, define a la acción como:

"La parte alícuota del capital social, representada en un título de crédito (nactus: título-valor) que atribuye a su tenedor legítimo la condición de socio y la posibilidad de ejercitar los derechos que de ella emanan, así como de transmitir dicha condición en la voz de terceros".

Como puede observarse en las definiciones antes señaladas por diferentes autores, en que cada uno de ellos da su propio enfoque a la acción, pero quedando siempre como común denominador como parte del capital social.

A manera de conclusión, después de observar las definiciones antes mencionadas, puedo definir a la acción como:

"Título de crédito que va a formar una de las partes en que se di

vide el capital social de una entidad económica, en la cual el tenedor de la misma va a tener el carácter de socio y la posibilidad de ejercitar los derechos que de ella emanen”.

1.3.2 OBLIGACIONES

Martín Marmolejo define a las obligaciones como:

“Una deuda pública contraída en forma colectiva por una empresa o dependencia gubernamental. El comprador de la obligación obtiene - pagos periódicos de interés, normalmente trimestrales, y recibe en efectivo el valor nominal de la obligación a la fecha de vencimiento de la misma”.

El Diccionario Jurídico Mexicano define a las obligaciones como: “Títulos de Crédito”.

A manera de conclusión, después de observar las definiciones antes mencionadas, puedo definir a las obligaciones como:

Títulos de crédito que representan un crédito colectivo a cargo - de la entidad que las remite, generalmente como un pasivo a largo plazo para financiar sus expansiones o consolidar sus pasivos, mejorando la situación financiera de la misma y su flujo de efectivo.

1.3.3 PAPEL COMERCIAL

Martín Marmolejo define al Papel Comercial como:

"Es el que se designa a aquellas gravaciones de crédito a corto plazo entre empresas, las cuales tienen como objeto canalizar - excedentes corporativos temporales a otra (s) que los acepta (n) y por el uso de los cuales, quien utiliza esos excedentes usualmente está (n) dispuesto (s) a pagar una prima sobre la tasa pasiva de interés del mercado."

A manera de conclusión, después de observar la definición antes mencionada, puedo definir al papel comercial como:

Un papel con vencimiento determinado, en el que la empresa emisora se obliga a pagar una cantidad fija de dinero en fecha futura, con una garantía quirografaria, es decir, sin compraventa de activos específicos."

1.3.4 PETROBONOS

Martín Marmolejo define a los petrobonos como:

"Títulos de crédito emitidos por el Gobierno Federal".

A manera de conclusión, después de observar la definición antes mencionada, puedo definir a los petrobonos como:

"Títulos de crédito que representan la participación y derechos de su tenedor, en un fideicomiso constituido con Nacional Financiera, S. A., por el Gobierno Federal, a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, sobre un número determinado de barriles de petróleo crudo".

1.3.5 CETES

Martín Marmolejo nos define a los cetes como:

"Títulos de crédito al portador, por los cuales el Gobierno Federal se obliga a pagar una suma fija de dinero en una fecha de terminada".

A manera de conclusión, después de observar la definición antes mencionada, puedo definir al Cete como:

"Título de crédito al portador donde se consigna la obligación gubernamental del pago de una suma fija de dinero, cuyo rendimiento está dado por la diferencia de los precios de compraventa y el tiempo que se mantenga la inversión".

1.4 SU UBICACION DENTRO DEL REGIMEN JURIDICO MEXICANO

Como he venido mencionándolo en los puntos anteriores del presente capítulo, los cinco instrumentos de inversión bursátil, - materia de estudio del mismo, son títulos de crédito. Por tal motivo, se encuentran regidos por la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito; además de dicha ley, tenemos la Ley Federal de Sociedades Mercantiles y Decretos expedidos por instrucciones del C. Presidente de la República, por medio del Diario Oficial de la Federación.

Derivado de lo anterior, describiré a continuación la relación de cada uno de los cinco instrumentos de inversión bursátil, con las leyes y decretos anteriormente mencionados.

1.4.1 ACCIONES

La acción representa los derechos de los accionistas en una entidad. Las principales características básicas de las acciones, están citadas en la Ley General de Sociedades Mercantiles; dichas características las comentaré a continuación:

El capital social de una Sociedad Anónima, se encuentra integrado - por las acciones que estarán representadas por títulos nominativos que servirán para acreditar y transmitir la calidad de los derechos que tienen sus tenedores.

Las acciones que conformen el capital social de una empresa serán - de igual valor y tendrán derechos iguales.

Todos los títulos de las acciones deberán contener:

- 1.- Nombre, nacionalidad y domicilio de los accionistas.
- 2.- La denominación, domicilio y duración de la sociedad a la cual forman su capital social.
- 3.- La fecha de la constitución de la sociedad y todos los datos de cuando se inscribieron en el Registro Público de Comercio.
- 4.- El importe por el cual está compuesto el capital social; el número total de acciones que conforman el capital social de la sociedad y el valor nominal de las acciones.
- 5.- Las exhibiciones que pagaron los accionistas por las acciones que forman el capital social de la empresa.
- 6.- La serie y número de acciones o, en su defecto, un certifi-

cado provisional, que nos indique el total de acciones que corresponda a la serie.

Los títulos de las acciones deberán llevar cupones adheridos, los cuales se desprenderán del título y se entregarán a la sociedad - a cambio del pago de dividendos o intereses. Dichos cupones siempre serán nominativos.

Los certificados provisionales anteriormente mencionados, también podrán tener cupones.

1.4.2 OBLIGACIONES

La Ley de Títulos y Operaciones de Crédito dentro de su capítulo V, describe las obligaciones a manera de conocer su régimen jurídico. Con objeto de resumir, consideraré únicamente lo más relevante sobre dicho capítulo:

Las sociedades anónimas, pueden emitir obligaciones; dichas obligaciones serán nominativas y deberán emitirse en nominaciones de cien pesos o de sus múltiplos, excepto tratándose de obligaciones que se inscriban en el Registro Nacional de Valores a Intermediarios y se coloquen en el extranjero entre el gran público inversionista en cuyo caso podrán emitirse al portador.

Los títulos de las obligaciones llevarán cupones adheridos.

Las obligaciones darán a sus tenedores, dentro de cada serie, derechos iguales.

No se podrá hacer emisión alguna de obligaciones por cantidad ma-

por que el activo neto de la sociedad emisora, a menos que la emisión se haga en representación del valor o precio de bienes cuya adquisición o construcción tuviere contratada la sociedad emisora.

Las sociedades que emitan obligaciones deberán publicar anualmente su balance, certificado por Contador Público. La publicación se hará en el Diario Oficial de la Federación.

La emisión será hecha por declaración de voluntad de la sociedad emisora, que se hará constar en acta ante notario y se inscribirá en el Registro Público de la Propiedad, que corresponda a la ubicación de los bienes.

Se requerirá que estén representadas en la asamblea, el 75% cuando menos, de las obligaciones en circulación y que las decisiones sean aprobadas por la mitad más uno, por lo menos, de los votos computables en la asamblea cuando:

- 1) Se trate de designar representante común de los obligacionistas.
- 2) Se trate de revocar la designación de representante común de los obligacionistas.
- 3) Cuando se trate de consentir u otorgar prórrogas o esperas a la sociedad emisora o de introducir otras modificaciones cualquiera en el acta emisora.

1.4.3 PAPEL COMERCIAL

Por lo que respecta al Papel Comercial, le es aplicable el capítulo III de la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, que describe el régimen jurídico del pagaré, debido a que el papel comercial tiene la característica de un pagaré, como lo menciona en el punto 1.3.3 del presente capítulo.

- 1) El pagaré proporciona la promesa incondicional de pagar una suma determinada de dinero.
- 2) El pagaré debe contener el nombre de la persona a quien ha de hacerse el pago, así como la época y el lugar de pago.
- 3) Asimismo debe contener la fecha y el lugar en que se suscribe el documento, así como la firma de quien lo suscribe.
- 4) Si en el pagaré no hay mención de la fecha de su vencimiento, se considerará a la vista; asimismo, si no indica lugar de pago, se tendrá como tal el domicilio de quien lo suscribe.
- 5) Si el pagaré es considerado a la vista, se debe presentar dentro de los seis meses que siguen a su fecha.

1.4.4 PETROBONOS

El lunes 4 de abril de 1977, se publicó en el Diario Oficial de la Federación un decreto, en donde se da la autorización de un fideicomiso para la concesión de un certificado de participación ordinarios amortizables, denominados "Petrobonos".

A continuación mencionará los aspectos más importantes y relevantes de dicho decreto:

- 1) Se autoriza la emisión de Certificados de Participación Ordinarios, amortizables en tres años y con un rendimiento mínimo garantizado, que se fijará de conformidad con la situación existente en el mercado.
- 2) La Secretaría de Hacienda y Crédito Público procederá a la constitución del fideicomiso de acuerdo con las siguientes características:
 - FIDEICOMITENTE: El Gobierno Federal, representado por dicha Secretaría.
 - FIDUCIARIA: Nacional Financiera.
 - FIDEICOMISARIOS: El Gobierno federal y los adquirentes de los certificados de participación que se emitan con la cobertura de los derechos fideicomitidos.
 - PATRIMONIO: El patrimonio inicial del fideicomiso estará constituido con los derechos que deriven del contrato de compra-venta, que celebró el Gobierno Federal el 16 de febrero de 1977 con el organismo Petróleos Mexicanos, por medio del cual el primero adquirió en la suma de DCS MIL DCSCIENTOS MILLONES DE PLSOS, M.N. del segundo SIETE MILLONES DCSCIENTOS VEINTISIETE MIL OCHOCIENTOS SIETE barriles de petróleo crudo "Ligero Mexicano".

El fideicomiso a que se refiere este acuerdo, se extinguirá en el momento en que se efectúe la amortización total de los certificados de participación ordinarios, denominados "Petrobonos", que Nacional Financiera, S.A. emita.

1.4.5 CETES

El lunes 28 de noviembre de 1977, se publicó en el Diario Oficial de la Federación el decreto en donde se autoriza al Ejecutivo federal para emitir Certificados de la Tesorería.

A continuación mencionaré los aspectos más importantes y relevantes de dicho decreto:

Dichos certificados los emitirá el Ejecutivo Federal por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, cumpliendo con las siguientes características:

- 1) Serán títulos de crédito al portador, a cargo del Gobierno Federal.
- 2) El valor de cada título será de \$5,000.00 o sus múltiplos, que serán amortizables mediante una sola exhibición.
- 3) El plazo máximo de dichos certificados será de un año.
- 4) El Banco de México, S.A., actuará como agente exclusivo del Gobierno Federal para la colocación y redención de los Certificados de Tesorería. Por tal efecto, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público antes de realizar cada emisión de dichos certificados, consultará al Banco de México, S. A.

- 5) Los Certificados de la Tesorería de la Federación, se mantendrán en todo tiempo, depositados en administración, en el Banco de México, S.A., por cuenta de los tenedores.
- 6) Los socios de las bolsas no deberán operar fuera de éstas los valores inscritos en ellas.
- 7) La Comisión Nacional de Valores podrá determinar las operaciones de Certificados de Tesorería de la Federación, - que, sin ser concentrados en bolsa, deban considerarse como realizados a través de la misma.

El párrafo anteriormente expresado, queda sujeto a que las operaciones respectivas sean registradas en bolsa y dadas a conocer al público, conforme a las disposiciones de carácter general -- que dicha Comisión establezca, previa consulta con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

1.5 SUS PRINCIPALES CARACTERÍSTICAS

A manera de poder conocer más a fondo los cinco instrumentos de inversión bursátil, ya mencionados anteriormente, comentaremos sus principales características.

1.5.1. ACCIONES

Las acciones son valores de renta variable, ésto es, de su rendimiento dependerán directamente los resultados que obtengan las entidades y su colocación en el mercado.

Representan la participación de su tenedor en la propiedad de la entidad emisora, integrando el capital social de una Sociedad -- Anónima. Asimismo son un medio de financiamiento para la entidad que confiere al inversionista derechos en la participación de -- utilidades, voto, suscripción de nuevo capital y otras ventajas, dependiendo del tipo de acción.

Las acciones llegan al mercado de valores a través de una oferta pública.

Dicha oferta pública puede ser:

Primaria: Cuando se obtienen nuevos recursos financieros para la empresa.

Secundaria: Para una mejor liquidez de los accionistas y un acceso a una fuente de financiamiento futuro.

Posteriormente, acceden a un mercado de transferencia de valores y dinero como instrumentos de inversión, lo cual, unido al entorno económico y sus perspectivas, define la técnica general de la ecuación oferta-demanda.

Las acciones, como valores, están íntimamente ligadas a la capacidad de crecimiento que vayan teniendo las entidades, reportando un rendimiento a largo plazo, a través de la ganancia de capital, comprando a un precio y vendiendo a uno más alto y a partir del cobro de dividendos decretados por la entidad emisora, en --

efectivo o en acciones.

Las variaciones al alza o a la baja de sus precios sobre la tendencia a largo plazo, permiten tomar decisiones que ofrecen ganancia a corto plazo.

Existen acciones propias e impropias, liberadas y pagadoras, con valor nominal y sin valor nominal, ordinarias y preferentes, nominativas y al portador.

Las acciones propias son las que representan una parte del capital social.

Las acciones impropias son aquellas que no tienen ese carácter.

Las liberadas son aquellas que están totalmente exhibidas por el accionista.

Las acciones pagaderas son las que no están totalmente exhibidas por el accionista.

Las acciones con valor nominal son las que están respaldando su valor con un documento de la parte que representan del capital social.

Las acciones sin valor nominal son aquellas que no tienen ninguna relación con el capital social.

Las acciones comunes son aquellas que participan en las utilidades de la cantidad conforme a su valor nominal.

Las acciones especiales son aquellas que tienen una ventaja o una preferencia.

Las acciones nominativas son las que se expiden o giran a nombre de una persona determinada.

Las acciones al portador son las que no se expiden a nombre de una persona en particular.

1.5.2 OBLIGACIONES

Estos títulos pueden ser emitidos por las entidades, teniendo como límite el activo neto de la propia entidad.

La vigilancia de la comisión la ejerce un representante común de los obligacionistas y requiere la aprobación de la asamblea de accionistas en sesión extraordinaria.

Las obligaciones deben especificar:

- a) Monto
- b) Valor nominal.
- c) Precio.
- d) Plazo.
- e) Garantías.
- f) Tasas de interés.
- g) Plan de amortización.
- h) Representante común.
- i) Uso de fondos.

Como valores de venta fija, proporcionan a su tenedor un rendimiento nominal, determinado a través de la tasa de interés con que se pactan, lo cual queda especificado en el propio título.

1.5.3 PAPEL COMERCIAL

El papel comercial fue introducido en el mercado en el mes de octubre del año de 1980, para empresas de primera línea con necesidades de financiamiento a corto plazo y con liquidez suficiente para cubrir este tipo de operaciones.

El papel comercial es un pagaré con vencimiento determinado, en el que la empresa emisora se obliga a pagar una cantidad fija de dinero, en fecha futura, con una garantía quirografaria, es decir, sin comprometer activos específicos.

Al igual que los demás instrumentos de inversión, el papel comercial es colocado con base en una tasa de descuento, variando su vigencia de 15 a 91 días, calculado en función del tiempo de tenencia; éste podrá ser:

- a) De su colocación al vencimiento.
- b) De una emisión en circulación, al vencimiento.
- c) Con vencimiento garantizado en un plazo determinado, sin importar la fecha de colocación o de vencimiento, mediante una operación de reparto.

Su valor es de \$ 100,000 pesos, y es puesto en oferta pública a través de una casa de bolsa, registrada su cotización diaria en la Bolsa Mexicana de Valores.

El monto autorizado por la Comisión Nacional de Valores para circular, es de \$ 500,000,000.00 (QUINIENTOS MILLONES DE PESOS M.N.), y

en el proyecto de colocación y en el acta de emisión.

Por ser instrumentos sujetos a las fuerzas de la oferta y la demanda, las obligaciones tienden a alterar su precio en el mercado, por los cambios en el nivel o tendencia de las tasas de interés, por la proximidad de la fecha de amortización, así como por la solvencia de la empresa emisora.

Ya que la tasa de interés pactada originalmente o vigente durante determinado período no varía, al rendimiento sí lo hace, debido a esto los movimientos del vencimiento son inversos a los del precio: éste aumenta, el otro disminuye.

Además del rendimiento por interés, las obligaciones proporcionan al inversionista una ganancia de capital cuando adquiere el valor a un precio y lo vende a otro más elevado, o bien, adquiriéndolo por abajo de su valor nominal y esperando la amortización del título.

Así, el rendimiento "total" de las obligaciones aumenta considerablemente, pudiendo expresarse como la suma del rendimiento por interés, más el obtenido por la ganancia de capital.

La inversión en obligaciones se adecúa a las necesidades específicas de cada inversionista, y puede efectuarse casi en cualquier momento.

Existen tres clases de obligaciones:

- obligaciones quirografarias.

- Obligaciones hipotecarias.
- Obligaciones convertibles.

Las obligaciones quirografarias: Este tipo de obligaciones es el más usual en el mercado. Dichas obligaciones están respaldadas con la firma de la entidad que las emite, es decir, no tienen garantía específica.

En caso de que la entidad entre en proceso de liquidación, los tenedores de dichas obligaciones tendrán que tomar parte en el proceso de liquidar los activos y pago de pasivos, sin gozar de ninguna clase de privilegios.

Las obligaciones hipotecarias: Este tipo de obligaciones, tal y como nos lo indica su propio nombre, se encuentran respaldadas con una garantía hipotecaria que se establece sobre los bienes de la entidad emisora, incluyendo edificios, maquinaria, equipo y activos en general de la sociedad. En caso de liquidación de la entidad emisora el reembolso de su adeudo será, en tal caso, el de la venta de los activos fijos que se hipotecaron.

Las obligaciones convertibles: Son aquellas que tienen la característica de que al momento que se llegue la amortización, el obligacionista tiene la posibilidad de convertir sus títulos en acciones comunes o preferentes, en lugar de recibir el monto de la deuda originalmente contratada.

La autorización se otorga por plazo de un año, contado a partir de la autorización de la Comisión Nacional de Valores.

1.5.4 PETROBONOS

Como ya lo he mencionado anteriormente, los Petrobonos son certificados de participación ordinaria y amortizable, garantizados por barriles de petróleo.

Los Petrobonos son títulos de crédito emitidos por el Gobierno Federal.

Tienen un valor nominal de \$ 1,000.00; su plazo, desde su emisión a su vencimiento, es de tres años, ofreciendo un rendimiento mínimo garantizado; el monto de dicho rendimiento varía de acuerdo a la remisión de Petrobonos que se trate.

Los Petrobonos ofrecen liquidez inmediata a su tenedor, debido a que se cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.

Los Petrobonos se denominan por el año de su emisión y cabe mencionar que si bien los Petrobonos son clasificados en materia de inversiones como valores de renta fija, guardan diferencias importantes con otros valores de este género. Asimismo, entre las emisiones vigentes de Petrobonos, existirán diferencias importantes, dadas las garantías (precio del barril de petróleo, cantidad de petróleo por título, tasa de rendimiento mínima, etc.) Los Petrobonos pueden ser adquiridos por personas físicas o morales y residentes en el extranjero. La única restricción que -

existió para la adquisición de Petrobonos, fue que en la segunda emisión de 1979, no podían ser adquiridos por los residentes en el extranjero.

1.5.5 CETES

Los certificados de la Tesorería de la Federación (CETES) son títulos de crédito al portador, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar su valor nominal a la fecha de su vencimiento.

Los Cetes se venden a los inversionistas abajo de su valor nominal, de ahí el rendimiento que recibe el inversionista que consiste entre el precio de compra y el precio de venta.

Los miércoles de cada semana, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, por conducto del Banco de México, vende a las casas de bolsa una emisión de Cetes con un plazo de 91 días.

Cuando se coloquen emisiones o plazos diferentes al plazo máximo por ley, es de un año.

Los Cetes no pueden ser adquiridos por residentes en el extranjero, ni por extranjeros residentes en México.

1.6 RENDIMIENTOS DERIVADOS DE LOS INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN CLASIS.

Dentro de los rendimientos derivados de los instrumentos de inversión que reciben los tenedores de los mismos, tenemos los siguientes:

- 1) Ingresos por dividendos.
- 2) Ingresos por intereses.
- 3) Ganancias de capital.

Debido a que en los capítulos siguientes expongo el tratamiento fiscal de los mismos, ya sean sociedades mercantiles, personas físicas y residentes en el extranjero, voy a mencionar los rendimientos que cada instrumento de inversión nos proporciona, marcando las clases de rendimiento que se perciben por cada título de crédito, materia de estudio del presente trabajo.

1.6.1 ACCIONES

Por lo que respecta a las acciones, sus tenedores reciben tres clases de rendimientos derivados de la misma; dichos rendimientos -- son:

- 1) Ganancia por dividendos.
- 2) Ganancia de capital.

1.6.2 OBLIGACIONES

En relación a las obligaciones, sus tenedores reciben tres clases de rendimientos, los cuales son los siguientes:

- 1) Ingresos por intereses.
- 2) Ganancias de capital.

1.6.3 PAPEL COMERCIAL

Asimismo, en relación con el papel comercial, sus tenedores reciben una clase de rendimiento, el cual es:

- 1) Ganancias de capital.

1.6.4 PETROBONOS

Por lo que respecta a los petrobonos, sus tenedores obtienen rendimientos derivados de:

- 1) Ingresos por intereses.
- 2) Ganancias de capital.

1.6.5 CETES

Por los Certificados de la Tesorería de la Federación, sus tenedores adquieren rendimientos derivados de:

- 1) Ganancias de capital.

CAPITULO II

Para efecto de poder determinar el régimen de las sociedades mercantiles, es necesario definir a las mismas como las personas morales comprendidas en el Título II de la Ley del Impuesto Sobre la Renta:

° Sociedades mercantiles residentes en México.

° Organismos descentralizados que realicen preponderadamente actividades empresariales.

° Sociedades nacionales de crédito.

Se excluyen del presente título, las denominadas "personas morales con fines no lucrativos":

° Sociedades civiles.

° Asociaciones civiles.

° Sociedades cooperativas.

° Sociedades de inversión.

° Ciertas sociedades mercantiles transportistas.

° En general cualquier persona moral excluida del Título II de la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

Por regla general, las sociedades mercantiles deben acumular todos sus ingresos (en efectivo, bienes, servicios o créditos).

2.1 INGRESOS POR DIVIDENDOS

Antes de entrar en estudio del presente capítulo, es necesario definir qué es un dividendo:

El dividendo es la cantidad que le corresponde a cada acción - por las utilidades de una empresa.

De los cinco instrumentos de inversión bursátil que son materia de estudio del presente trabajo, el único que da origen a recibir un ingreso por dividendo para sus tenedores, es la acción.

En el presente capítulo me referiré, exclusivamente, al régimen fiscal aplicable a los dividendos que, en efectivo o en acciones, distribuyan o perciban las sociedades mercantiles.

La Ley del Impuesto Sobre la Renta establece diversos casos - como (préstamo a accionistas, reducciones de capital social, etc.) que, bajo ciertas circunstancias, se asimilaron a los dividendos; dichos casos no son materia del presente capítulo.

La Ley del Impuesto Sobre la Renta establece un tratamiento especial para la reinversión de dividendos y de dividendos en acciones:

- A) Los dividendos que se reinviertan en la misma sociedad que los distribuye, dentro de los treinta días siguientes al cobro del dividendo, en la suscripción o pago - de aumento de capital.

B) Los dividendos que se distribuyan en acciones como consecuencia de la capitalización de utilidades.

En ambos casos, para efectos de participación de utilidades al personal, se consideran distribuidos desde que se pagan, en tanto que, para fines de Impuesto Sobre la Renta, todos los efectos (deducción en la sociedad que paga y acumulación en la que recibe) quedan suspendidos para ser aplicados en el momento en que se decreta el reembolso de las acciones correspondientes, por reducción de capital o liquidación de la sociedad que distribuye.

Dentro de este estudio tenemos dos tipos de sociedades:

- 1) La sociedad que los distribuye, y
- 2) La sociedad que los recibe.

1) Sociedad que los distribuye:

La sociedad que distribuye dividendos puede deducir, exclusivamente para efectos del cálculo del Impuesto Sobre La Renta, los dividendos que pague a sus accionistas.

A partir de 1983, con el mismo propósito de lograr la transparencia o integración fiscal, se modifica el tratamiento fiscal de los dividendos, eliminando la tasa de impuesto del 21% y obligando a la acumulación de los dividendos percibidos tanto por las personas físicas como por las personas morales. Para la sociedad pagadora los dividendos son deducibles para efectos de la deter-

minación de su Impuesto Sobre la Renta, aun cuando no son deducibles para la determinación de la participación de utilidades a los trabajadores.

Con la nueva mecánica se logra que la empresa, por los dividendos que pague, tenga una deducción en su Impuesto Sobre la Renta y esté en posibilidad, si así lo desea, de incrementar el dividendo pagado en un importe igual a la disminución que tenga de su impuesto.

Considerando que el nuevo régimen resulta benéfico para los inversionistas, pues les permitirá abatir el costo del 21% de impuesto anterior siempre y cuando se le transfiera a los mismos mediante un dividendo adicional, en beneficio de la disminución en el Impuesto Sobre la Renta de la empresa que está pagando el dividendo. Cuando la empresa no transfiera el beneficio respectivo, sólo se verán beneficiados los inversionistas con ingresos anuales de hasta aproximadamente 1.2 millones de pesos.

Por otra parte, en mi opinión resulta inequitativa e injustificada la nueva obligación de retener un 55% de impuesto como pago provisional, sobre los dividendos pagados a personas físicas, -- pues en todos los casos se provocarán pagos de impuesto en exceso, con el consiguiente trastorno financiero y la necesidad de trámites para la compensación o devolución de los pagos en --

exceso.

En ningún caso los dividendos podrán disminuir la base para el cómputo de la participación de utilidades a los trabajadores.

El Impuesto Sobre la Renta que pagan constituye, de hecho, un anticipo a cuenta del impuesto que corresponderá a sus accionistas, -- cuando se distribuyan dichas utilidades.

Los requisitos para que la deducción proceda, así como la regla para determinar el momento en que ésta pueda aplicarse, se analizan a continuación:

Los requisitos para que la sociedad que distribuye los dividendos pueda deducirlos para efecto del Impuesto Sobre la Renta son:

- 1) Corresponden a ejercicios anteriores, es decir, que la utilidad que se distribuye haya sido generada en ejercicios anteriores al que se reparte.
- 2) Se paguen con cheque nominativo negociable, expedido por la sociedad que distribuya el dividendo a nombre del accionista o socio.

Tratándose de dividendos distribuidos a través del Instituto -- para el Depósito de Valores (INDEVAL) deberá de seguir el siguiente procedimiento para deducir en materia de Impuesto Sobre la Renta los dividendos pagados:

- a) Las emisoras que distribuyan dividendos en efectivo, deberán expedir cheque nominativo no negociable a favor --

del INDEVAL.

- b) El INDEVAL deberá distribuir los dividendos citados a las casas de bolsa y a las instituciones de crédito depositantes, mediante cheque nominativo no negociable.
- c) Las casas de bolsa y las instituciones de crédito depositantes efectuarán el pago de los dividendos a los accionistas mediante cheque nominativo no negociable o lo acreditarán a la cuenta de sus clientes, según sea el caso; asimismo, deberán efectuar la retención correspondiente, enterándola mediante declaración a más tardar el día 15 del mes inmediato posterior a aquel en que el mencionado Instituto les entregue los dividendos.
- d) Dentro de los tres días siguientes a aquél en que se efectuó el entero del impuesto retenido, las casas de bolsa y las instituciones de crédito enviarán al INDEVAL una copia de la declaración, así como los datos de identificación que correspondan a los accionistas a quienes les efectuaron dichas retenciones, señalando su monto y el dividendo percibido, incluyendo aquellos ingresos por los que no se tenga derecho a acreditar el impuesto retenido.
- e) El INDEVAL remitirá la información obtenida a cada empresa emisora, dentro de los 15 días siguientes al plazo señalado en el inciso d), a fin de que la emisora presente la de

claración correspondiente.

- f) Las casas de bolsa y las instituciones de crédito proporcionarán, a solicitud de los contribuyentes, la constancia del impuesto acreditable, a más tardar el 31 de enero del año posterior a aquél en que se paguen los dividendos.
- 3) Se cumpla con las obligaciones de retención e información que respecto de dichos dividendos establece la Ley (más adelante se precisan dichas obligaciones).
- 4) No se trata de:
 - Distribución de utilidades generadas antes de 1965.
 - 1) Los dividendos y reembolsos de capital que perciban todo tipo de contribuyentes, correspondientes a utilidades generadas en ejercicios terminados antes de 1965, se sujetarán a las siguientes reglas:
 - a) Las utilidades respecto a las que ya se hubiesen pagado el impuesto sobre ganancias distribuibles no darán lugar al pago de Impuesto Sobre la Renta, al momento de su distribución.
 - b) Las reservas de capital o capitalizadas respecto a las cuales no se hubiese pagado el impuesto sobre ganancias distribuibles, darán lugar al pago de Impuesto Sobre la Renta a tasa del 15%, al monto de su distribución.
 - 2) La sociedad que distribuya dividendos o reembolse capital, correspondientes a utilidades generadas en ejercicios terminados

antes de 1965, carecerá del derecho a deducir los pagos por dichos conceptos.

Dividendos reinvertidos entre 1966 y 1972 por los que proceda retener la tasa del 15%.

Se pagará el 15% del Impuesto Sobre la Renta sobre los reembolsos de capital provenientes de dividendos reinvertidos dentro de los treinta días siguientes a su distribución, siempre y cuando se hubiesen distribuido entre 1966 y 1972 inclusive.

En estos casos, la sociedad que efectúa el reembolso, carecerá del derecho a deducirlo para efectos del Impuesto Sobre la Renta. El momento en que la deducción de los dividendos en efectivo debe aplicarse en el ejercicio en que se paguen los dividendos, independientemente del ejercicio en que se hayan detectado.

Si el accionista reinvierte el dividendo cobrado en la suscripción o pago de aumento de capital en la misma sociedad, la deducción se efectuará en el ejercicio en que se pague el reembolso - por deducción de capital o por liquidación de la sociedad.

Si el dividendo se distribuye mediante entrega de acciones, por concepto de capitalización de reservas o pago de utilidades, la deducción procederá en el ejercicio que se pague el reembolso, por reducción de capital o por liquidación de la sociedad.

Si el dividendo se distribuye mediante entrega de acciones, por concepto de capitalización de reservas o pago de utilidades, la

deducción procederá en el ejercicio que se pague el reembolso, por reducción de capital o por liquidación de la sociedad.

Dentro de las sociedades que distribuyen el dividendo existen otras obligaciones, dichas obligaciones varían dependiendo del tipo de persona que lo recibe: sociedad mercantil o persona física; residente en el país o en el extranjero.

Si quien recibe el dividendo es una sociedad mercantil residente en el país, la sociedad que distribuye carece de obligaciones adicionales, excepto tratándose de distribución de utilidades generadas hasta 1964 y dividendos reinvertidos entre 1966 y 1972, como se mencionó en el Inciso 4 anterior.

Si quien recibe el dividendo es una persona física residente en el país, o cualquier persona residente en el extranjero, la sociedad que distribuya el dividendo deberá:

- a) Retener en el momento del pago o del reembolso, según sea el caso, Impuesto Sobre la Renta a la tasa de 55%, excepto tratándose de:
 - 1) Ganancias distribuíbles correspondientes a ejercicios terminados antes de 1965, que ya hubieran pagado el impuesto sobre ganancias distribuíbles.
 - 2) Utilidades capitalizadas hasta el 31 de diciembre de 1964 y dividendos reinvertidos de 1966 a 1972, en los casos que proceda retener el 15%.

3) En el caso de las sociedades en liquidación, cuando proceda retener el 21%.

Dichas sociedades deberán de observar las siguientes reglas:

- a) Respecto a los dividendos cuya deducción origina o incrementa la pérdida fiscal en el ejercicio de liquidación, se retendrá únicamente el 21%. El monto de los dividendos sujetos al régimen descrito en ningún caso excederá a la pérdida fiscal en el ejercicio de liquidación.
 - Respecto a los dividendos que no hayan alcanzado a deducirse en el ejercicio de liquidación, se retendrá también la tasa del 21%.
 - Los dividendos deducidos en el ejercicio de liquidación -- que no forman parte de la pérdida fiscal, se sujetarán a las reglas generales mencionadas en el presente estudio.En los casos en que proceda retener el 21%, dicha retención tendrá el carácter del pago definitivo.
- b) Proporcionar a solicitud del contribuyente, constancia de impuesto retenido, a más tardar el 31 de enero del año siguiente a aquél en que se pagaron los dividendos.
- c) Presentar, en febrero de cada año declaración, proporcionando los datos de identificación de los contribuyentes a los que efectuaron retención en el año de calendario anterior.

- d) En caso de dividendos en acciones y dividendos en efectivo reinvertidos en la misma sociedad dentro de los 30 días siguientes a su distribución, la sociedad que distribuye, deberá presentar aviso a las autoridades fiscales, tanto al incrementar su capital como al reembolsarlo.

En general, la sociedad que recibe el dividendo debe acumularlo, tanto para efectos de Impuesto Sobre la Renta como para efectos de participación de utilidades al personal, con excepción de: utilidades generadas hasta 1964 y reembolso de dividendos reinvertidos de 1960 a 1972, como ya se ha mencionado anteriormente con las sociedades que los distribuyen.

Las reglas para determinar el momento en que la acumulación procede, así como los efectos de los dividendos percibidos en el cálculo de los pagos provisionales, se analizan a continuación:

Los dividendos en efectivo se acumularán en el ejercicio en que se cobren, independientemente de la fecha en que se decreten. Sin embargo, si la sociedad que recibe el dividendo lo reinvierte dentro de los 30 días siguientes a su distribución en la suscripción o pago de aumento de capital en la misma sociedad, la acumulación, para efectos del Impuesto Sobre la Renta, procederá en el ejercicio que se decreta el reembolso por reducción de capital o por liquidación de la persona moral de que se trate. Para efectos del cálculo de la participación de utilidades al personal, el divi-

dendo se acumula desde que se cobra, aun cuando se realice la inversión en los términos antes descritos.

En los casos en que el dividendo se distribuye mediante la entrega de acciones, por concepto de capitalización de reservas o pago de utilidades, la acumulación para efectos del Impuesto Sobre la Renta, procederá en el ejercicio en que se decreta el reembolso por reducción de capital o liquidación de las sociedades de que se trate. Para efectos del cálculo de la participación de utilidades al personal, el dividendo debe acumularse desde que se reciben las acciones.

Los dividendos recibidos son acumulables para efectos de la determinación de los anticipos del Impuesto Sobre la Renta, en el momento en que se den los supuestos señalados en el punto anterior. La acumulación se efectúa sumando los dividendos cobrados a la utilidad proporcional del ejercicio (que incluye todas las operaciones distintas al cobro o pago de dividendos.)

Por otra parte, es importante tomar en consideración que:

- a) En el ejercicio de operaciones el pago provisional será igual al 42% de los dividendos cobrados en el período que corresponde el pago.

2.2 INGRESOS POR INTERESES

De los instrumentos de inversión que estamos tratando en el presente trabajo, tenemos dos de los cuales sus tenedores perciben ingresos por intereses:

- 1) Obligaciones
- 2) Petrobonos

- OBLIGACIONES

Las Obligaciones son títulos de crédito emitidos por sociedades anónimas que representan la participación individual de sus tenedores (inversionistas) en un crédito colectivo constituido a cargo de la sociedad emisora.

El propietario de una Obligación puede recuperar su inversión de la siguiente manera:

A) A la fecha de vencimiento de la obligación, cobrando el valor nominal de la misma a la sociedad emisora. La fecha de vencimiento de la obligación puede estar prefijada, o bien determinarse mediante sorteos.

B) Antes de la fecha de su vencimiento, principalmente mediante la venta de la obligación en el mercado secundario. Las obligaciones, son consideradas valores de renta fija, toda vez que dan a sus titulares el derecho a un interés prefijado que se cobra, generalmente, por medio de cupones. El in-

versionista puede, sin embargo:

A) Obtener una ganancia adicional, representado por la diferencia entre el importe desembolsado al adquirir la obligación y el monto recibido al enajenarla o redimirla, cuando este último es mayor. Esta posibilidad se presenta cuando, una vez adquiridas las obligaciones, disminuyan las tasas de interés que rigen en el mercado.

B) Sufrir una pérdida, representada por la diferencia entre el importe desembolsado al adquirir la obligación y el monto recibido al enajenarla o redimirla, cuando éste último es menor. Esta posibilidad se presenta cuando, una vez adquiridas las obligaciones, aumentan las tasas de interés que rigen en el mercado.

Para los efectos del presente capítulo, me refiero única y exclusivamente a obligaciones que se cotizan en bolsa de valores autorizada y que se consideran colocadas entre el gran público inversionista.

La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, establece la posibilidad de que sean emitidas:

A) Obligaciones convertibles en acciones.

B) obligaciones que otorguen el derecho de una participación en las utilidades de la sociedad emisora.

A dichas obligaciones les son aplicables, en general, las re--

glas señaladas en el presente capítulo; sus aspectos particulares los podremos analizar de la siguiente manera:

1) La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito establece la posibilidad de emitir obligaciones convertibles en acciones; desde mi punto de vista, la conversión constituye el ejercicio de un derecho adquirido conjuntamente con la obligación, que no origina ingreso alguno para quien la efectúa, por tanto:

A) A cada acción obtenida como consecuencia de la conversión, corresponde el mismo costo de adquisición que tuvo la obligación que se convierte.

B) Para efectos de ajuste al monto original de la inversión, debe considerarse, como fecha de adquisición de la acción, la misma en que se ejerció el derecho de conversión.

En caso de que las obligaciones den derecho a una participación tendría el carácter de dividendo para efectos fiscales; por tanto le serían aplicables las reglas señaladas para los dividendos en el presente estudio.

La ganancia por intereses derivada de la inversión en obligaciones, constituye un ingreso acumulable para las sociedades mercantiles que los perciban.

La ganancia por intereses debe reconocerse a paso y medida que se devenguen, aun cuando estén pendientes de cobro.

No se efectuará retención alguna por concepto de Impuesto Sobre la Renta a las sociedades mercantiles que cobren intereses derivados de inversiones en obligaciones.

No se pagará el Impuesto al Valor Agregado (IVA), por los intereses que deriven las obligaciones cuya emisión haya cumplido, en lo conducente, con lo dispuesto en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

- PETROBONOS

Los petrobonos son certificados ordinarios y amortizables que representan el derecho de:

- 1) El reembolso de la inversión inicial.
- 2) Un rendimiento mínimo garantizado.
- 3) Una parte alcuota del incremento, en su caso, del precio de barriles de petróleo en poder, en fideicomiso irrevocable de Nacional Financiera, en su calidad de sociedad fiduciaria emisora, como ya lo habíamos comentado anteriormente.

Los petrobonos se cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y se consideran colocados entre el gran público inversionista; esta característica da al inversionista la garantía de liquidez, ya que en cualquier momento puede vender sus títulos en el mercado secundario.

Las características de los petrobonos han variado de emisión a emisión, para adaptarse a las condiciones del mercado; sin

embargo, todas las emisiones de petrobonos han coincidido en:

1.- Son títulos de crédito emitidos a plazo de tres años con valor nominal de \$10,000 o sus múltiplos.

2.- Ofrecen un interés anual garantizado, que se paga trimestralmente.

3.- Están garantizados por los derechos de un contrato de compraventa de petróleo crudo, aportados a un fideicomiso -- irrevocable.

4.- La disminución en el precio internacional del petróleo, puede acarrear pérdida para los inversionistas en petrobonos, no obstante que algunas emisiones garantizan un precio mínimo como base para la amortización de los mismos.

La ganancia por interés derivada de la inversión en petrobonos, constituye un ingreso acumulable para las sociedades mercantiles que los perciban.

La ganancia por intereses debe reconocerse a paso y medida -- que se devenguen, aun cuando estén pendientes de cobro.

No se efectuará retención alguna por concepto de Impuesto -- Sobre la Renta a las sociedades mercantiles que cobren intereses derivados de inversiones en petrobonos.

Quien paga los intereses es una institución autorizada para practicar operaciones financieras (Nacional Financiera).

Dichos intereses en materia de Impuesto al Valor Agregado

(IVA), no tienen ningún efecto.

2.3 GANANCIAS DE CAPITAL

Dentro de los cinco instrumentos que son materia del presente estudio, tenemos Ganancias de Capital, y voy a ir desarrollando el caso en cada uno de ellos.

- ACCIONES

Por lo que respecta a las acciones, la ganancia de capital que perciben sus tenedores la podemos ir analizando por medio de los siguientes pasos:

- 1) Compraventa al contado.
- 2) Compraventa a plazo.
- 3) Compraventa a futuro.

1.- Compraventa al contado:

Se considerará ingreso acumulable la ganancia que resulte de la venta de las acciones. Dicha ganancia será la diferencia entre el precio pactado en la operación y el monto original de la inversión ajustado (costo fiscal).

Para poder entender más ampliamente este concepto, citaremos el siguiente ejemplo:

Precio obtenido por la venta de las acciones	\$100,000
Costo fiscal	<u>" 20,000</u>
Ingreso acumulable	<u><u>\$ 80,000</u></u>

La determinación del costo fiscal es un poco compleja, debido a que influyen en ella diversos factores como:

- Fecha de adquisición.
- Tiempo transcurrido entre la adquisición y la enajenación de las acciones.
- Resultado de la sociedad emisora de las acciones y dividendos distribuidos por ésta.

Para determinar el monto original de la inversión, debe atenderse al tipo de operación por la cual fueron adquiridas las acciones; a continuación señalaré las principales:

<u>Tipo de operación</u>	<u>Monto original de la inversión</u>
Compra	Precio pagado
Suscripción de capital	Monto de la aportación
Dividendo en acciones	Valor de mercado, considerando el primer hecho en bolsa del día que se opere la acción ex-cupón.

El monto original de la inversión, determinado conforme al inciso anterior, podrá ajustarse mediante la aplicación de un factor considerando los años transcurridos entre las fechas de adquisición y venta de las acciones. Los factores correspondientes están contenidos en una tabla de ajuste que anualmente establece el Congreso de la Unión.

TABLA DE AJUSTE

Quando el tiempo transcurrido sea:	El factor correspondiente será:
Hasta 1 año	1.00
Más de 1 año hasta 2 años	1.60
Más de 2 años hasta 3 años	2.54
Más de 3 años hasta 4 años	4.60
Más de 4 años hasta 5 años	9.14
Más de 5 años hasta 6 años	11.77
Más de 6 años hasta 7 años	15.28
Más de 7 años hasta 8 años	18.34
Más de 8 años hasta 9 años	21.31
Más de 9 años hasta 10 años	25.71
Más de 10 años hasta 11 años	32.70
Más de 11 años hasta 12 años	36.39
Más de 12 años hasta 13 años	43.89
Más de 13 años hasta 14 años	53.26
Más de 14 años hasta 15 años	56.23
Más de 15 años hasta 16 años	59.02
Más de 16 años hasta 17 años	61.73
Más de 17 años hasta 18 años	65.57
Más de 18 años hasta 19 años	67.23
Más de 19 años hasta 20 años	69.20
Más de 20 años hasta 21 años	72.70
Más de 21 años hasta 22 años	74.52
Más de 22 años hasta 23 años	79.15
Más de 23 años hasta 24 años	82.42
Más de 24 años hasta 25 años	85.28
Más de 25 años hasta 26 años	89.02
Más de 26 años hasta 27 años	93.40
Más de 27 años hasta 28 años	98.24
Más de 28 años hasta 29 años	104.09
Más de 29 años hasta 30 años	112.18
Más de 30 años hasta 31 años	121.03
Más de 31 años hasta 32 años	135.22
Más de 32 años hasta 33 años	150.58
Más de 33 años hasta 34 años	150.04
Más de 34 años hasta 35 años	164.40
Más de 35 años hasta 36 años	193.96
Más de 36 años hasta 37 años	201.09
Más de 37 años hasta 38 años	215.70
Más de 38 años hasta 39 años	216.50
Más de 39 años hasta 40 años	222.92
Más de 40 años hasta 41 años	294.03
Más de 41 años hasta 42 años	306.08
Más de 42 años hasta 43 años	421.14
Más de 43 años hasta 44 años	490.96
Más de 44 años hasta 45 años	535.58
Más de 45 años hasta 46 años	549.23
Más de 46 años hasta 47 años	566.95
Más de 47 años hasta 48 años	579.93
Más de 48 años hasta 49 años	608.87
Más de 49 años en adelante	700.54

El monto original de la inversión se ajustará sumándole las utilidades por acción de cada uno de los ejercicios transcurridos - entre las fechas de adquisición y de venta; para estos efectos - no se considerarán los ejercicios terminados antes del 1º de enero de 1975. A dichas utilidades por acción se aplicarán los factores que correspondan conforme a la tabla de ajuste establecida anualmente por el Congreso de la Unión.

La utilidad por acción la podemos determinar de la siguiente manera:

Utilidad fiscal de la emisora (base para el reparto de utilidades a los trabajadores)	\$ X
menos:	
Impuesto Sobre la Renta causado	(X)
Participación de utilidades al personal	(X)
Deducción adicional (Artículo 51 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta)	<u>(X)</u>
	\$ (X)
Entre el número de acciones en circulación al cierre del ejercicio de que se trate	<u>X</u>
Utilidad por acción.	\$ X
Por el factor de ajuste	<u>X</u>
Utilidad por ajuste	\$ X

Si en alguno o algunos de los ejercicios transcurridos entre la

adquisición y la venta de las acciones, la emisora hubiera sufrido pérdida fiscal en lugar de obtener utilidad fiscal, dicha pérdida se restaría para efectos de determinar el costo fiscal de las acciones; la pérdida por acción debe ajustarse mediante la aplicación del factor que le corresponde conforme a la tabla de ajuste que anualmente establece el Congreso de la Unión. Dicha tabla se encuentra expuesta anteriormente.

La pérdida por acción se determina de la siguiente manera:

Ingresos acumulados de la entidad emisora	\$ X
Menos:	
Deducciones autorizadas excepto la deducción dividendos distribuidos (incluyendo la deducción adicional del artículo 51 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta)	\$ (X)
Entre el número de acciones en circulación al cierre del ejercicio de que se trata	<u> X </u>
Pérdida por acción	\$ X
Por el factor de ajuste	<u> X </u>
Pérdida por acción ajustada	<u>\$ X</u>

Las utilidades o pérdidas por acción, correspondientes a ejercicios terminados antes del 1° de enero de 1981, se determinan con base en un procedimiento distinto; este procedimiento es de la siguiente manera:

Utilidad por acción ajustada:

Ingreso global gravable (base para el pago del Impuesto Sobre la Renta)	¢ X
Más:	
Dividendos ganados	X
Estímulos fiscales otorgados por el Ejecutivo Federal	X
Ganancia exenta por enajenación de terrenos y construcciones	X
Menos:	
Impuesto al ingreso global de las empresas (Impuesto Sobre la Renta)	(X)
Participación de los trabajadores en las utilidades de las empresas	(X)
Entre el número de acciones en circulación al cierre del ejercicio de que se trate	\$ X
Utilidad por acción	X
Por factor de ajuste	X
Utilidad por acción ajustada	\$ X
Pérdida por acción ajustada	
Ingresos acumulables	\$ X
Menos deducciones autorizadas	(X)
Pérdida	(\$ X)
Menos:	
Dividendos ganados	(X)
Estímulos fiscales otorgados por el Ejecutivo Federal	(X)
Ganancia exenta por enajenación de terrenos y construcciones	(X)
Entre número de acciones en circulación al cierre del ejercicio que se trate	X
Pérdida por acción	(\$ X)

Por factor de ajuste	<u>X</u>
Pérdida por acción ajustada	<u>\$ X)</u>

Para efectos del ajuste por utilidades o pérdidas por acción, solamente se considerarán ejercicios terminados de la emisora; por tanto, los resultados del ejercicio en curso a la fecha de la venta no se toman en consideración.

En caso que las pérdidas por acción ajustadas exceden de la suma del monto original de la inversión (multiplicado por el factor de ajuste que corresponda) más las utilidades por acción -- ajustadas, se entenderá que el costo fiscal de las acciones es igual a cero. En este caso, la totalidad de los dividendos por acción (en los términos del párrafo siguiente) formará parte -- de la ganancia gravable.

El monto original de la inversión se ajustará restándole los dividendos distribuidos por acción durante el tiempo transcurrido entre las fechas de adquisición y de venta de las acciones; para estos efectos no se considerarán los dividendos distribuidos antes del 1º de enero de 1975. En caso de que los dividendos por acción ajustados excedan al monto resultante conforme a los ajustes anteriores, el excedente formará parte de la ganancia.

Para efectos del presente ajuste se consideran dividendos las -- utilidades por acción distribuidas que obtenga el accionista en

efectivo, en acciones o en cualquier otro bien, incluso las que deriven de superávit por revaluación.

En caso de dividendos en acciones (utilidades distribuidas en acciones provenientes de capitalización), se considerará como valor del dividendo ganado el de mercado de la acción, considerando el primer hecho en bolsa del día que se opere la acción excupón.

Los dividendos por acción ganados, también deben ajustarse mediante la aplicación de los factores que correspondan, conforme a la tabla de ajuste establecida anualmente por el Congreso de la Unión, dicha tabla se encuentra anexa en párrafos anteriores.

En resumen, los dividendos por acción se determinan:

Valor de los dividendos ganados	\$ X
Entre número de acciones que otorgan el derecho a percibir dicho dividendo	<u>X</u>
Dividendo por acción	\$ X
Por factor de ajuste	<u>X</u>
Dividendo por factor ajustado	<u>\$ X</u>

En vez del procedimiento descrito, los contribuyentes podrán optar por aplicar a todas las ventas de acciones que realicen en el ejercicio, el siguiente procedimiento:

Para determinar la ganancia por enajenación de acciones, las

sociedades mercantiles podrán utilizar (optativamente) el siguiente procedimiento, respecto de todas las enajenaciones que realicen en el ejercicio.

Monto original de la inversión	\$ X
Por factor de ajuste diario correspondiente a los días transcurridos entre la fecha de adquisición y la fecha de enajenación	X
	<u>\$ X</u>
Menos dividendos cobrados entre la fecha de adquisición y la fecha de enajenación	(\$ X)
Costo fiscal	<u>X</u>
Precio obtenido por la venta de acciones	\$ X
Menos costo fiscal	(X)
Ingreso acumulable	<u>\$ X</u>

Cuando el costo fiscal de las acciones vendidas es superior al precio de venta de las mismas, la sociedad vendedora tiene en vez de un ingreso acumulable una pérdida.

Para que dicha pérdida sea deducible, deberá cumplir con las reglas generales que nos marca la Secretaría de Hacienda y Crédito Público; dichos requisitos se encuentran concentrados en el inciso 2.3.2 de este mismo capítulo.

Tanto para efectos de cuantificación de pérdidas deducibles

como de ingresos acumulables por enajenación de acciones, es necesario determinar, previamente, el costo fiscal respectivo. En ambos casos, el procedimiento para determinar el costo fiscal es prácticamente el mismo; sin embargo, tratándose de pérdidas deducibles debe tomarse en consideración la excepción siguiente: Los resultados por acción de la sociedad emisora (utilidad o -- pérdida) correspondientes al último ejercicio terminado, deben tomarse en proporción a los días en que durante dicho ejercicio, la acción fue propiedad de la sociedad vendedora.

En caso que el contribuyente hubiere adquirido acciones de una misma emisora en diferentes fechas y a diferentes valores, dichas acciones tendrán costos fiscales distintos. Por tanto, - en caso que se vendan sólo parte de las acciones de idénticas características de una determinada emisora, será importante -- precisar cuáles se consideran vendidas para aplicar el costo -- fiscal que les corresponda.

Al respecto, la Ley del Impuesto Sobre la Renta establece que debe considerarse que las primeras en enajenarse son las primeras que se adquirieron; para tal efecto, el contribuyente - deberá llevar un registro de acciones (libro autorizado) donde distinga las emitidas por cada sociedad.

Por lo que respecta al Impuesto al Valor Agregado (IVA) en la

venta de acciones no da lugar este impuesto.

2.- Compraventa a plazo:

La compraventa de acciones a plazo se celebra en una fecha determinada y se establece que tanto la entrega de las acciones - como el pago del precio correspondiente, se verificarán en una fecha posterior.

La compraventa a plazo es perfecta desde que se celebra el contrato, aun cuando la entrega de las acciones y el precio, se - realicen en fecha posterior. Por tanto, los dividendos que se decreten a partir de la fecha de celebración del contrato, pertenecen al comprador.

A las compraventas a plazos les son aplicadas las mismas disposiciones que a las de contado; pero, sin perder de vista lo -- siguiente:

- a) Debe considerarse como fecha de venta, la de celebración del contrato respectivo, aun cuando la entrega de las acciones sea posterior.
- b) Deben considerarse sólo las utilidades o pérdidas por acción, correspondientes a ejercicios terminados antes de la fecha de celebración del contrato.
- c) Sólo deben considerarse los dividendos por acción, distribuidos antes de la fecha de celebración del contrato.

- d) El vendedor deberá acumular la utilidad o deducir la pérdida correspondiente a la operación, en el ejercicio en que celebre el contrato, aun cuando la entrega de las acciones se realice en un ejercicio posterior.

3.- Compraventa a futuro :

Características de la operación

La compraventa de acciones a futuro es una operación susceptible de realizarse a través de la Bolsa Mexicana de Valores, que se rige, principalmente, por el Reglamento Interior de dicha institución.

A continuación se señalan las principales características de las operaciones a futuro, de conformidad con el citado Reglamento:

- A. Son compraventas de valores cuyo cumplimiento (entrega de las acciones y pago del precio) habrá de efectuarse en -- plazos prefijados; su principal característica es que en todo momento, cualquiera de los participantes (comprador o vendedor) puede, de hecho, liquidar anticipadamente su operación mediante la realización de la operación inversa (el comprador actuando como vendedor o viceversa).

- 1) A todas las operaciones con acciones de la misma emisora y a idéntico vencimiento, debe corresponder igual precio en un momento dado.

Normalmente al vencimiento debe pagarse un precio dig

tinto al originalmente pactado; dicho precio será igual al promedio ponderado de las acciones a un mismo vencimiento, correspondiente al último día en que se operaron. Sin embargo, la diferencia entre ambos precios habrá sido pagada o cobrada, según sea el caso, durante la vigencia de la operación, mediante ajuste diario.

- 2) No se requiere que el vendedor sea propietario de las acciones, en el propio reglamento se prevé la posibilidad de que se realicen operaciones "en corto". Sin embargo, se establecen sanciones para los vendedores que al vencimiento no entreguen los títulos respectivos.
- 3) Cada día que se efectúen operaciones a futuro, se determinan diferencias respecto a las posiciones a futuro pendientes, realizadas al mismo vencimiento y con acciones de la misma emisora; la liquidación de diferencias se hará como sigue:
 - a) En caso que la cotización del día aumente respecto de la anterior:
 - ° Los inversionistas con posición compradora tendrán derecho a cobrar la diferencia entre ambas cotizaciones.
 - ° Los inversionistas con posición vendedora debe-

rán pagar la diferencia entre ambas cotizaciones.

- b) En caso que la cotización del día disminuya respecto de la anterior:

° Los inversionistas con posición compradora deberán pagar la diferencia entre ambas cotizaciones.

° Los inversionistas con posición vendedora tendrán derecho a cobrar la diferencia entre ambas cotizaciones.

B. Tanto el comprador como el vendedor deben otorgar garantías mediante depósitos en efectivo que se ajustan diariamente. No se requiere el depósito de los títulos objeto de compraventa.

C. Toda vez que no se determinan individualmente las acciones objeto de la compraventa, la transmisión de la propiedad de las mismas ocurre hasta que son entregadas.

D. Los derechos accesorios (dividendos, derechos a suscribir aumentos de capital, etc.) corresponderán al comprador a partir de la fecha en que las acciones le son entregadas. Los derechos ejercidos entre la fecha de venta y la de entrega de las acciones no corresponden al comprador, pero sí afectan el precio de la operación -- (el precio original debe ser ajustado como consecuencia del ejercicio de dichos derechos).

- E. Una vez realizada la operación a futuro, todas las obligaciones y derechos, tanto del comprador como del vendedor, se cumplen o ejercen a través de la Bolsa Mexicana de Valores, quedando de hecho desvinculados vendedor y comprador.
- F. Si cualquiera de las partes efectúa la operación inversa (el comprador actúa como vendedor o el vendedor como comprador) respecto de las mismas acciones al mismo vencimiento, ocurre la llamada "liquidación por reversión" en consecuencia:
- a) Si quien efectúa la operación inversa es la persona que en la primera operación actuó como vendedor a futuro, ya no estará obligada a entregar las acciones (serán entregadas por la persona que actuó como vendedor en la operación inversa) ni tendrá derecho a recibir el precio (será recibido por quien actuó como vendedor en la segunda operación).
 - b) Si quien efectúa la operación inversa es la persona que en la primera operación actuó como comprador a futuro, ya no estará obligado a pagar el precio (será pagado por la persona que actuó como comprador en la operación inversa) ni tendrá derecho a recibir las acciones (serán recibidas por quien actuó como

comprador en la operación inversa.)

Desde nuestro punto de vista las consecuencias enunciadas de la operación inversa son solamente de orden práctico y no afectan el fondo de las operaciones realizadas. Es decir, quien realiza la operación inversa habrá efectuado dos operaciones: una enajenación y una adquisición.

1. Por razones de orden práctico, las casas de bolsa, -- efectúan, diariamente, la compensación de las diferencias a cargo y a favor de cada inversionista por -- todas sus posiciones a futuro.

A las compraventas a futuro se les aplican las mismas disposiciones que a las de contado, únicamente que hay que observar lo siguiente:

A. Debe considerarse como fecha de enajenación la de vencimiento del futuro dado que:

- ° En la enajenación de alguna especie indeterminada, la propiedad no se transferirá sino hasta el momento en que la cosa se hace cierta y determinada con conocimiento del comprador lo cual, en el caso que nos ocupa, ocurre hasta el vencimiento de la operación.
- ° La Ley del Impuesto Sobre la Renta grava la ganancia en enajenación (es decir, la transmisión de la propie

dad) de acciones, lo cual ocurre hasta la fecha de vencimiento.

° Los derechos accesorios ejercidos entre la fecha de celebración del contrato y la de vencimiento, no pertenecen al comprador, sino al propietario.

° Al momento de celebrarse la operación, no se conocen muchos de los datos necesarios para determinar el Impuesto Sobre la Renta.

- El precio está sujeto a modificaciones como consecuencia del ejercicio de derechos accesorios.

- Es posible que se haya vendido en "corto", y en consecuencia se desconozca el costo de adquisición.

- Es posible que entre la fecha de celebración del contrato y la de vencimiento, el vendedor cobre dividendos, que -- afectarían su costo fiscal.

B) Las cantidades cobradas o pagadas como consecuencia de -- la liquidación diaria de diferencias, forman parte del -- precio pactado; en consecuencia, carecen de efecto fiscal en tanto ocurre el vencimiento.

C) En caso que se efectúe una "liquidación por reversión" -- el vendedor deberá considerar que efectuó tanto una ad--quisición como una enajenación de acciones; en consecuen--cia, en caso de tener en su activo otras acciones de la --

misma emisora deberá considerar como vendidas las primeras que se adquirieron (aplicando el costo correspondiente) y registrar las acciones adquiridas al precio de la adquisición a futuro.

- OBLIGACIONES

Por lo que se refiere a las obligaciones las estudiaré como compraventa a contado y como compraventa a plazo, para las ganancias de capital.

1) Compraventa a contrato:

La ganancia derivada de la venta de obligaciones es un ingreso acumulable.

Dicha ganancia es el resultado de restar el precio de venta a la inversión original (precio pagado al adquirirla) sin ajuste alguno.

En caso de que el precio de adquisición de las obligaciones sea superior al precio de venta de las mismas, la sociedad --vendedora tendrá, en vez de un ingreso acumulable, una pérdida deducible.

La cotización de las obligaciones en el mercado no incluye el importe de los intereses devengados pendientes de cobro; en todo caso, el vendedor de una obligación cobra al adquirente, además del precio correspondiente, el importe de los intereses

devengados y no cobrados a la fecha de venta.

Al adquirir obligaciones se obtiene el derecho a cobrar intereses devengados pendientes de cobro; dichos intereses no deben tomar parte del precio de adquisición sino registrarse como cuenta por cobrar. Por otra parte, a medida que se devenguen intereses reconocerse como ingresos acumulables, a cargo de una cuenta por cobrar.

Al vender una obligación se enajena el derecho de percibir intereses pendientes de cobro; esta cantidad no debe formar parte del precio de venta de la obligación, sino acreditarse a la cuenta por cobrar respectiva.

La venta de la obligación no da lugar al pago del Impuesto al Valor Agregado (IVA).

2) Compraventa a plazo:

Características de la operación

La compraventa de obligaciones a plazo, se celebra en una fecha determinada y se establece que tanto la entrega de las obligaciones como el pago correspondiente, se verificarán en una fecha posterior.

La compraventa a plazo es perfecta desde que se celebra el contrato, aun cuando la entrega de las obligaciones y el precio se realicen en fecha posterior. Por tanto, los intereses que se devenguen a partir de la fecha de celebración del contrato, perte

cen al comprador.

Son aplicables a las compraventas a plazo las mismas disposiciones que a las de contado, observando lo siguiente:

- A. Debe considerarse como fecha de venta, la de celebración del contrato respectivo, aun cuando la entrega de las obligaciones sea posterior.
- B. El vendedor deberá acumular la utilidad o deducir la pérdida correspondiente a la operación en el ejercicio en que se celebre el contrato, aun cuando la entrega de las obligaciones se realice en un ejercicio posterior.
- C. Los intereses devengados hasta la fecha de celebración del contrato corresponden al vendedor y deben ser acumulados por éste en el ejercicio en que se devenguen. Los intereses devengados después de celebrado el contrato corresponderán al comprador, aun cuando el vendedor no le haya entregado las obligaciones.

= PETROBONOS

Por lo que respecta a los Petrobonos, la manera en que estudiaré la ganancia de capital, va a ser de dos formas:

- 1) Compraventa al contado.
- 2) Compraventa a plazo.

1.- Compraventa al contado:

La ganancia derivada de la venta de petrobonos es ingreso acumu-

table. Dicha ganancia es el resultado de restar del precio de venta la inversión original (precio pagado al adquirirlos) sin ajuste alguno.

En caso que el precio de adquisición de los Petrobonos sea superior al precio de venta de los mismos, la sociedad vendedora tendrá, en vez de un ingreso acumulable, una pérdida deducible.

La cotización de petrobonos en el mercado no incluye el importe de los intereses devengados pendientes de cobro; en todo caso, el vendedor de un petrobono cobra al adquirente, además del precio correspondiente, el importe de los intereses devengados y no cobrados a la fecha de venta.

Al adquirir petrobonos se adquiere el derecho de cobrar intereses devengados pendientes de cobro; dichos intereses no deben formar parte del precio de adquisición, sino registrarse como cuenta por cobrar. Por otra parte, a medida que se devenguen intereses, deben reconocerse como ingresos acumulables, con cargo a una cuenta por cobrar.

Al vender un petrobono se enajena el derecho a percibir intereses pendientes de cobro; esta cantidad no debe formar parte del precio de venta del petrobono, sino acreditarse a la cuenta por cobrar respectiva.

Por lo que respecta al Impuesto al Valor Agregado (IVA), no les aplica a los petrobonos, el pago del mismo impuesto.

2) Compraventa a plazo:

La compraventa de petrobonos a plazo se celebra en una fecha determinada y se establece que, tanto la entrega de los petrobonos como el pago correspondiente, se verificarán en una fecha posterior.

La compraventa a plazo es perfecta desde que se celebra el contrato, aun cuando la entrega de los petrobonos y el precio se celebren en una fecha posterior. Por tanto, los intereses que se devenguen a partir de la fecha de celebración del contrato, pertenecen al comprador.

Son aplicables a las compraventas a plazo, las mismas disposiciones que a las de contado, nada más que no podemos perder de vista lo siguiente:

- a) Debe considerarse como fecha de venta, la de celebración del contrato respectivo, aun cuando la entrega de los petrobonos sea posterior.
- b) El vendedor deberá acumular la utilidad o deducir la pérdida correspondiente a la operación, en el ejercicio en que se celebre el contrato, aun cuando la entrega de los petrobonos se realice en un ejercicio posterior.
- c) Los intereses devengados hasta la fecha de celebración del contrato corresponden al vendedor y deben ser acumulados por éste en el ejercicio en que se devenguen. Los intereses devengados después de celebrado el contrato corresponderán al comprador, aun cuando el vendedor no le haya en

regado los petrobonos.

- CETES

Los Certificados de la Tesorería de la Federación son títulos de crédito con valor nominal de \$10,000 cada uno. Los miércoles de cada semana la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, por conducto del Banco de México, vende a las casas de bolsa una emisión de Cetes con un plazo de 91 días (trece semanas). En ocasiones también se colocan emisiones a plazos diferentes (el plazo máximo previsto por la Ley es de un año).

La ganancia de capital por lo que respecta a los Cetes, la obtenemos por medio de la compraventa.

La ganancia que resulte por la diferencia entre el precio pagado al adquirir el Cete y el monto recibido al venderlo o cobrarlo al vencimiento, constituye un ingreso acumulable para efectos del Impuesto Sobre la Renta.

Aun cuando para efectos prácticos suele equipararse la ganancia en compraventa de Cetes a los intereses (la Ley del Impuesto Sobre la Renta define dicha ganancia como interés, cuando la percibe una persona física residente en el país) formalmente el rendimiento que obtiene el inversionista no es un interés sino una ganancia en venta o redención de valores que, desde mi punto de vista, sólo se realizan cuando dichos valores se venden o se cobran a su vencimiento.

La venta de los Certificados de la Tesorería de la Federación, -

no dan lugar al pago del Impuesto al Valor Agregado (IVA).

- PAPEL COMERCIAL

El Papel Comercial, es el nombre que se utiliza para designar a los pagarés que emiten a corto plazo las sociedades mercantiles. En caso de que el Papel Comercial se enajene antes de su vencimiento, la tasa de rendimiento podría aumentar o disminuir como consecuencia de las variaciones que, en su caso, sufran las tasas que rijan en el mercado, con posterioridad a la fecha en que se adquirieron los títulos.

Para los efectos del presente capítulo nos referimos, exclusivamente, al Papel Comercial que se cotiza en Bolsa de Valores autorizada y se considera colocado entre el gran público inversionista.

Por lo que respecta a la ganancia de capital por medio del Papel Comercial, los estudiaré por medio de la compraventa.

La ganancia que resulte por la diferencia entre el precio pagado al adquirir el Papel Comercial y el monto recibido al venderlo o cobrarlo a su vencimiento, constituye un ingreso acumulable para efectos del Impuesto Sobre la Renta.

Aun cuando para efectos prácticos suele equipararse la ganancia

cia en compraventa de papel comercial a los intereses (la Ley del Impuesto Sobre la Renta define dicha ganancia como interés, cuando la recibe una persona física residente en el país) formalmente el rendimiento que obtiene el inversionista no es un interés, sino una ganancia en venta o redención de valores que, desde mi punto de vista, sólo se realiza cuando dichos valores se venden o se cobran a su vencimiento.

Por lo que respecta a la Ley del Impuesto al Valor Agregado (IVA), la venta del papel comercial no da lugar al pago del mismo impuesto.

2.3.1 UTILIDAD

La ganancia derivada de la enajenación de títulos valor, acciones, así como la ganancia realizada que deriva de fusión, liquidación o reducción de capital de sociedades en las que el contribuyente sea socio o accionista, son un ingreso acumulable para las sociedades mercantiles, para efectos del Impuesto Sobre la Renta.

2.3.2 PERDIDAS

Las pérdidas que provengan de la enajenación de acciones, obligaciones y otros valores inmobiliarios, podrán ser deducidas, siempre y cuando se cumpla con los requisitos establecidos por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Las reglas para la deducibilidad de las pérdidas en la enajenación de acciones y otros valores inmobiliarios son las siguientes:

- 1.- Tratándose de acciones que se coloquen entre el gran público inversionista, la pérdida se determinará efectuando los ajustes siguientes:
 - 1) Al monto original de la inversión en terrenos, acciones, partes sociales o certificados de aportación patrimonial de las sociedades nacionales de crédito, se aplicará el factor correspondiente, conforme al número de años transcurridos entre su adquisición y su enajenación, de acuerdo con la tabla de ajuste que al efecto establezca anualmente el Congreso de la Unión.
 - 2) Se le sumarán las utilidades o se le restarán las pérdidas por acción, de cada uno de los ejercicios transcurridos entre la fecha de adquisición y la de enajenación, ajustando las utilidades en las pérdidas de cada ejercicio en los términos del artículo anterior, considerando los años transcurridos entre el ejercicio de que se trate y la fecha de enajenación. Para la aplicación de esta fracción, únicamente se considerará la utilidad o pérdida de ejercicios terminados.
 - 3) Al resultado obtenido conforme a la fracción anterior, se le restarán las utilidades por acción distribuidas, ajus-

tadas en los términos del párrafo anterior, correspondientes a los años transcurridos entre la fecha en que fueron cobradas y la fecha de la enajenación de la acción; cuando estas utilidades excedan al resultado obtenido conforme a la fracción anterior, el excedente formará parte de la ganancia.

Cuando la adquisición de las acciones o partes sociales haya sido anterior al 1o. de enero de 1975, únicamente se considerarán las utilidades y las pérdidas que correspondan al período transcurrido entre esa fecha y la de enajenación.

Tratándose de los otros valores inmobiliarios siempre que sean de los que se coloquen entre el gran público inversionista, la pérdida se determinará restando del precio de enajenación el monto original de la inversión. El monto original de la inversión para estos efectos, son los incisos a) y b) que menciono a continuación:

- a) Monto original de la inversión, al precio en que se realizó la operación, siempre que la adquisición se haya efectuado en bolsa de valores. Si la adquisición se hizo fuera de Bolsa, se considerará como dicho monto, el menor entre el precio de la operación y la cotización promedio en Bolsa de Valores el día en que se adquirieron.
- b) Precio de la enajenación, el de la operación, siempre que se enajenen en Bolsa de Valores. Si la enajenación se hizo fuera de Bolsa, se considerará como precio de la misma, el ma-

por entre el precio de la operación y la cotización promedio en Bolsa de Valores, del día en que se enajenaron.

Para la determinación de la pérdida, los resultados del último ejercicio terminado se tomarán en cuenta sumando las utilidades o restando las pérdidas por acción, en proporción a los días transcurridos en dicho ejercicio en que la acción fue propiedad del enajenante.

CAPITULO III

En el presente capítulo, se analiza el régimen fiscal aplicable a personas físicas residentes en territorio nacional, cuando realicen las inversiones que en cada capítulo se señalan.

Generalidades del régimen aplicable a personas físicas en materia de ISR.

Los ingresos que percibe una persona física, pueden ser gravables o exentos.

Los ingresos gravables pueden, a su vez, clasificarse como sigue:

- A. Acumulables. Son todos aquellos que deben sumarse a fin de aplicarles una tarifa progresiva, que establece un impuesto máximo del 55%, aplicable a ingresos en exceso de cierto límite. Tal es el caso de los ingresos por sueldos, honorarios, rentas, etc. Es importante señalar que a partir de 1986, se incluyó una sobretasa de carácter temporal, posiblemente por dos o tres años, plazo en el que la recaudación adicional se destinará a la reconstrucción de los bienes dañados por el reciente sismo.

B. No acumulables. Son aquellos que dan lugar al pago del impuesto aplicando una tasa (no una tarifa) que en cada caso la Ley señala; dicha tasa puede, a su vez, ser de dos tipos:

° Tasa fija. Es aquélla que la ley señala y que no guarda relación alguna con el nivel de ingresos del contribuyente; como ejemplo tenemos la aplicación del 21% a ciertos ingresos por intereses.

° Tasa promedio. Es aquélla que se obtiene al dividir el impuesto relativo a los ingresos acumulables entre la cantidad a que se aplicó la tarifa para calcular dicho impuesto, en la determinación de esta tasa, si se toma en cuenta el nivel de ingresos del contribuyente. Sin embargo, resulta menos onerosa que la acumulación directa; como ejemplo de ingresos a los que se aplica esta tasa, tenemos a una parte de la ganancia gravable por enajenación de inmuebles.

Para determinar el ingreso gravable se toma en consideración en algunos casos, el ingreso bruto (salarios) en otros, pueden aplicarse las deducciones que para cada tipo de ingreso autoriza la ley. Adicionalmente existen otras deducciones de carácter personal (un salario mínimo anualizado, gastos médicos, etc.) que pueden aplicarse contra cualquier ingreso acumulable.

Personas casadas bajo el régimen de sociedad conyugal:

Tratándose de personas casadas por sociedad conyugal, los ingresos derivados de inversiones, corresponden, en general, a cada cónyuge, en la proporción que le corresponda, conforme a las capitulaciones matrimoniales.

El presente capítulo está desarrollado sobre la base de que las distintas operaciones se realizan a los precios de mercado.

Debe tenerse presente que la realización de operaciones a valores distintos a los de mercado, puede dar lugar a que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público determine estimativamente los valores que deben tomarse en cuenta para efectos fiscales.

3.1 INGRESOS POR DIVIDENDOS

Como lo mencionamos en el capítulo anterior del presente trabajo, las acciones son el único instrumento donde sus tenedores -- pueden percibir ingresos por dividendos.

El presente estudio se refiere, exclusivamente, al régimen fiscal aplicable a los dividendos que, en efectivo o en acciones -- perciban las personas físicas. La LISR establece diversos casos (préstamos a accionistas, reducciones de capital social, -- etc.) que bajo ciertas circunstancias se asimilan a dividendos; dichos casos no son materia del presente capítulo; como lo comentamos en el capítulo II de este trabajo.

Las personas físicas que obtengan ingresos por dividendos --

distribuidos por sociedades mercantiles residentes en México de
berán, generalmente, acumularlos para efectos del ISR, en el --
año de calendario en que los perciban. Dichos dividendos se acu-
mulan de acuerdo a lo siguiente:

A. Dividendos en efectivo.

Los dividendos en efectivo se acumulan en el año de ca-
lendarario en que se cobren, independientemente de la fe-
cha en que se decreten. Sin embargo, si la persona ffsi-
ca que recibe el dividendo lo reinvierte dentro de los -
30 días siguientes a su distribución en la suscripción
o pago de aumento de capital en la misma sociedad, la -
acumulación para efectos del ISR, procederá en el ejer-
cicio en que se decrete el reembolso por reducción de -
capital o por liquidación de la persona moral de que se
trate.

B. Dividendos en acciones.

En los casos en que el dividendo se distribuya median-
te la entrega de acciones, por concepto de capitaliza-
ción de reservas o pago de utilidades, la acumulación,
para efectos del ISR, procederá en el año de calendario
en que se decrete el reembolso por reducción de capital
o liquidación de la sociedad de que se trate.

La LISR establece que quienes paguen: 1) dividendos en efecti

vo o, 2) reembolsen capital, deberán retener el 55% de dicho pago.

Esta retención podrá acreditarse contra el ISR determinado en la declaración anual, excepto en los siguientes casos:

- A) Dividendos en efectivo generados por la revaluación de activos y capital.
- B) Dividendos percibidos por menores de edad, salvo que comprueben haber tenido ingresos suficientes para efectuar la inversión que dió origen al dividendo, sin considerar donativos.
- C) Dividendos que distribuya una sociedad en liquidación, en los casos procedentes a retener el 21%
- D) Dividendos distribuidos en ejercicios en los que el ISR a cargo de las sociedades mercantiles, se determinó conforme a bases especiales de tributación.
- E) Los préstamos a accionistas o socios, cuando no cumplan con ciertas características.
- F) Las erogaciones que beneficien a accionistas o socios, que no sean deducibles conforme a la misma.
- G) La omisión del ingreso o las compras no realizadas o que estén indebidamente registradas.
- H) La utilidad fiscal determinada, inclusive en forma presuntiva, por las autoridades fiscales.
- I) Cuando los dividendos sean obtenidos por personas morales, con fines lucrativos, que determinen remanente distribuable

hasta que efectivamente lo distribuyan.

- J) Cuando el dividendo lo reciba una persona que sea propietaria de acciones al portador, salvo que las acciones se coloquen entre el gran público inversionista, que al efecto expida la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

En caso de tener derecho a acreditar el impuesto retenido, se deberá cumplir con los siguientes requisitos:

- A) Comunicar por escrito a la sociedad que distribuya dividendos antes de que se los entregue, o a más tardar el 31 de diciembre del año de que se trate, su nombre, domicilio y clave de registro federal de contribuyentes.
- B) Solicitar a más tardar el 31 de enero del año posterior a aquél en que se pagaron los dividendos, una constancia del impuesto retenido y acompañarla a la declaración anual.
- C) Inscribirse en el Registro Federal de Contribuyentes.

Los regímenes fiscales correspondientes a: 1) dividendos por utilidades generadas en ejercicios terminados, antes de 1965, 2) reembolso de dividendos reinvertidos en la suscripción y pago de aumento de capital en la misma sociedad, entre 1966 y 1972 y 3) dividendos percibidos de sociedades en liquidación; se incluyen en el capítulo II del presente trabajo.

3.2 INGRESOS POR INTERESES

Como ya lo mencionamos en el capítulo anterior, de los cinco instru-

ESTADO DE CUENTAS
DE LA
COMISIÓN
DE
FISCALIZACIÓN
N.º 70
DE
1983

mentos de inversión bursátil, materia de estudio de este trabajo, sus tenedores obtienen ingresos por intereses, de los siguientes títulos:

- 1) De las Obligaciones.
- 2) De los Petrobonos.

- LAS OBLIGACIONES

La LISR grava los intereses provenientes de inversiones en obligaciones. El Impuesto Sobre la Renta máximo, será el 2.52% anual sobre el valor nominal de las obligaciones; dicho porcentaje es el resultado de aplicar a la porción gravable de los intereses (12% anual sobre el valor nominal de la obligación), la tasa del 21%.

Las personas físicas que opten por el régimen fiscal de títulos al portador, estarán sujetas a la retención del impuesto (2.52% anual sobre el valor nominal de su inversión). Dicha retención, tendrá el carácter de pago definitivo.

Las personas que opten por el régimen de títulos nominativos - estarán sujetas a la retención del 1.8% anual sobre el valor nominal de la obligación, que tendrá el carácter de pago provisional; dicho porcentaje es el resultado de aplicar a la porción gravable de los intereses (12% anual sobre el valor nominal de la obligación) la tasa del 15%. El régimen aplicable a

Las personas que ejerzan esta acción se describen a continuación:

Determinación de ISR correspondiente a ingresos por intereses obtenidos por Personas Físicas que hubieren optado por el Régimen de Títulos Nominativos.

Las personas físicas que obtengan ingresos por intereses derivados de las inversiones analizadas en el presente trabajo, que opten por el régimen de títulos nominativos, estarán sujetas a las siguientes reglas:

- A. Quien debe hacer los pagos retendrá ISR a la tasa del 1.8% anual sobre el valor de la inversión, que tendrá el carácter de pago provisional. Dicho porcentaje es el resultado de aplicar a la porción gravable de los intereses (12% anual) la tasa del 15%.
- B. Cuando los demás ingresos acumulables de la persona física, una vez deducido un salario mínimo general de la zona económica del contribuyente elevado al año, excedan de \$2,100,000, la porción gravable de los intereses dará lugar al pago del ISR a la tasa del 21%. La persona física deberá entregar en su declaración anual la diferencia entre el 21% causado y el 15% retenido.
- C. Cuando los demás ingresos acumulables de la persona física, una vez deducido un salario mínimo general de la zona económica del contribuyente elevado al año, no excedan de \$2,100,000, la porción gravable de los intereses

se acumulará hasta por el monto necesario para alcanzar dicha cifra; el excedente dará lugar al pago del Impuesto sobre la Renta a la tasa del 21%. El 15% retenido será acreditable al presentar su declaración anual.

- D. Los contribuyentes que únicamente perciban ingresos por intereses y salarios, cuando la porción gravable de los intereses más los ingresos que en su caso haya percibido por concepto de salarios, sea inferior al resultado de adicionar a \$ 200,000 el salario mínimo de la zona económica del contribuyente elevado al año, la persona física podrá optativamente dejar de presentar declaración anual.

Por lo que respecta al Impuesto del Valor Agregado (IVA), no se pagará dicho impuesto por los intereses que deriven de obligaciones cuya emisión haya cumplido, en lo conducente, con lo dispuesto en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, dichas condiciones quedaron señaladas en el capítulo I del presente estudio.

- LOS PETROBONOS

La LISR grava los intereses provenientes de inversiones en petrobonos. El Impuesto Sobre la Renta máximo será el 2.52% anual (0.007% diario) sobre el valor nominal del petrobono; dicho porcentaje es el resultado de aplicar a la porción gra

vable de los intereses (12% anual sobre el valor nominal del petrobono) a la tasa del 21%.

Las personas físicas que opten por el régimen fiscal de títu los al portador, estarán sujetas a la retención del impuesto (2.52% anual sobre su inversión). Dicha retención tendrá el carácter de pago definitivo.

Las personas que opten por el régimen de títulos nominativos estarán sujetas a la retención del 1.8% anual sobre el valor nominal del petrobono, que tendrá el carácter de pago provi sional; dicho porcentaje es el resultado de aplicar a la por ción gravable de los intereses (12% anual sobre el valor nominal del petrobono) la tasa del 15%. El régimen aplicable a las personas que ejerzan esta opción, se describió anterior mente en el de las Obligaciones.

Por lo que respecta al Impuesto al Valor Agregado, toda vez que quien paga los intereses es una institución de crédito autorizada, para practicar operaciones financieras (Nacional Financiera), dichos intereses no dan lugar al pago del mismo impuesto.

3.3 GANANCIAS DE CAPITAL

Como lo mencionamos en el capítulo anterior, los cinco instrumentos de inversión bursátil, materia del presente estudio, proporcionan a sus tenedores ganancias de capital al -

enajenarlos, los cuales estudiaremos a continuación:

- ACCIONES

Las acciones las estudiaré por lo que respecta a las ganancias de capital, mediante los siguientes tres casos:

- 1) Compraventa al contado.
- 2) Compraventa a plazo.
- 3) Compraventa a futuro.

1) Compraventa al contado:

Los ingresos obtenidos por enajenación de acciones están exceptuados de pago del Impuesto Sobre la Renta.

Cuando los contribuyentes sufran pérdidas en la venta de acciones, podrán disminuir dichas pérdidas en el año de que se trate o en los tres siguientes, siempre y cuando cumplan con los requisitos que establece la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Dichos requisitos se encuentran mencionados en el inciso 3.3.2 del presente capítulo.

En materia del Impuesto al Valor Agregado (IVA), la venta de acciones no da lugar al pago del mismo impuesto.

2) Compraventa a plazo:

La compraventa de acciones a plazo se celebra en una fecha determinada y se establece que tanto la entrega de las acciones como el pago del precio correspondiente, se verificarán en --

una fecha posterior.

La compraventa a plazo es perfecta desde que se celebra el contrato, aun cuando la entrega de las acciones y el precio, se realicen en fecha posterior. Por tanto, los dividendos que se decreten a partir de la fecha de celebración del contrato, pertenecen al comprador.

El régimen fiscal aplicable a las compraventas a plazo, les son aplicables las mismas disposiciones que a las compraventas al contado, anteriormente expuestas en este capítulo.

3) Compraventas a futuro:

La compraventa de acciones a futuro, es una operación susceptible de realizarse a través de la Bolsa Mexicana de Valores, que se rige, principalmente, por el Reglamento Interior de dicha Institución.

Las principales características de las operaciones a futuro, - las señale en el capítulo II del presente trabajo.

Por razones de orden práctico, las casas de bolsa efectúan, diariamente, la compensación de las diferencias a cargo y a favor de cada inversionista por todas sus posiciones a futuro.

El régimen fiscal aplicable a las compraventas a futuro le corresponden las mismas disposiciones que las compraventas al contado, anteriormente expuestas en este capítulo.

- OBLIGACIONES

Las obligaciones son títulos de crédito emitidos por las socieda-

des anónimas que representan la participación individual de sus tenedores (inversionistas), en un crédito colectivo constituido a cargo de la sociedad emisora.

El propietario de una obligación puede recuperar su inversión:

- A) A la fecha de vencimiento de la obligación, cobrando el valor nominal de la misma, a la sociedad emisora. La fecha de vencimiento de la obligación puede estar prefijada o bien determinarse mediante sorteos.
- B) Antes de la fecha de vencimiento, principalmente mediante la venta de la obligación en el mercado secundario.

Las obligaciones son consideradas valores de renta fija, toda vez que dan a sus titulares el derecho a un interés prefijado que se cobra, generalmente, por medio de cupones. El inversionista puede, sin embargo:

- A) Obtener una ganancia adicional representada por la diferencia entre el importe desembolsado al adquirir la obligación y el monto recibido al enajenarla o redimirla, cuando este último es mayor. Esta posibilidad se presenta cuando una vez adquiridas las obligaciones, disminuyen las tasas de interés que rigen en el mercado (en este caso, para obtener un rendimiento similar al que da derecho la obligación se requeriría una inversión mayor.)
- B) Sufrir una pérdida, representada por la diferencia entre el importe desembolsado al adquirir la obligación y el mon-

to recibido al enajenarla o redimirla, cuando este último es menor. Esta posibilidad se presenta cuando, una vez adquiridas las obligaciones, aumentan las tasas de interés que rigen el mercado (en este caso, para obtener un rendimiento similar al que da derecho la obligación, se requeriría una inversión menor.)

Para los efectos del presente capítulo, me refiero exclusivamente a obligaciones emitidas a plazo, superiores a seis meses, que se cotizan en bolsas de valores autorizadas, y se consideran colocadas entre el gran público inversionista.

La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito establece la posibilidad de que sean emitidas:

- A) Obligaciones convertibles en acciones.
- B) Obligaciones que otorguen el derecho a una participación en las utilidades de la sociedad emisora.

A dichas obligaciones les son aplicables, en general, las reglas señaladas en el presente capítulo; sus aspectos particulares se analizaron en el capítulo II del presente trabajo.

El estudio de las ganancias de capital por lo que respecta a obligaciones, lo desarrollaré conforme a los siguientes casos:

- 1) Compraventa al contado.
- 2) Compraventa a plazo.

1) Compraventa al contado:

El ingreso obtenido por la venta de las obligaciones no da lugar al pago del Impuesto Sobre la Renta, por disposición expresa de la Ley.

Cuando los contribuyentes sufran pérdidas en la venta de accio--

nes, podrán disminuir dichas pérdidas en el año de que se trate o en los tres siguientes, siempre y cuando cumplan con los requisitos que establece la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Dichos requisitos se encuentran mencionados en el inciso 3.3.2 presente capítulo.

La cotización y obligaciones en el mercado no incluye el importe de los intereses devengados pendientes de cobro; en todo caso, el vendedor de una obligación cobra al adquirente, además - del precio correspondiente, el importe de los intereses devengados y no cobrados a la fecha de venta.

Por lo que respecta al Impuesto al Valor Agregado, la venta de las obligaciones no da lugar al pago del mismo.

2) Compraventa a plazo:

La compraventa de obligaciones a plazo se celebra en una fecha determinada y se establece que tanto la entrega de las obligaciones como el pago correspondiente, se verificarán en una fecha posterior.

La compraventa a plazo es perfecta desde que se celebra el -- Contrato, aun cuando la entrega de las obligaciones y el precio, se realicen en fecha posterior. Por tanto, los intereses que se devenguen a partir de la fecha del contrato, pertenecen al comprador.

El régimen fiscal para las compraventas a plazo, le aplican --

Las mismas disposiciones que a las compraventas al contado; nada mas que hay que observar los siguientes dos incisos:

- A) Debe considerarse como fecha de venta, la de celebraci3n del contrato respectivo, aun cuando la entrega de las obligaciones sea posterior.
- B) Los intereses devengados hasta la fecha de celebraci3n corresponden al vendedor; los devengados con posterioridad correspondern al comprador, aun cuando el vendedor no le haya entregado las obligaciones.

- PETROBONOS

Los petrobonos son certificados de participaci3n ordinarios y amortizables, que representan el derecho a:

- 1) El reembolso de la inversi3n inicial.
- 2) Un rendimiento m3nimo garantizado y
- 3) Una parte alcuota del incremento, en su caso, del precio de los barriles de petr3leo en poder, en fideicomiso irrevocable, de Nacional Financiera, en su calidad de sociedad fiduciaria emisora.

Los petrobonos se cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y se consideran colocados entre el gran p3blico inversionista; esta caracterfstica da al inversionista la garantfa de liquidez, ya que en cualquier momento puede vender sus ttulos en el mercado secundario.

Las características de los petrobonos han variado de emisión a emisión para adaptarse a las condiciones del mercado; sin embargo, todas las emisiones de petrobonos han coincidido en:

- ° Son títulos de crédito emitidos a plazo de tres años con valor nominal de \$1,000 o sus múltiplos.
- ° Ofrecen un interés anual garantizado, que se paga trimestralmente.
- ° Están garantizados por los derechos de un contrato de compra-venta de petróleo crudo, aportados a un fideicomiso irrevocable.
- ° Los inversionistas en petrobonos pueden tener un rendimiento adicional en función al aumento que en su caso tenga el barril de petróleo en el mercado internacional. En adición, toda vez que la cotización del petróleo se realiza en dólares, el petrobono ofrece cierto respaldo ante una eventual devaluación del peso mexicano. Aun cuando el precio en dólares de petróleo no sufriendo modificaciones, el deslizamiento del peso frente al dólar, origina incrementos en el valor de los petrobonos.
- ° La disminución en el precio internacional del petróleo puede acarrear pérdida para los inversionistas en petrobonos, no obstante que algunas emisiones garantizan un precio mínimo como base para la amortización de los mismos.

Por lo que respecta a las ganancias de capital en los petrobonos, la desarrollaré conforme a los siguientes dos casos:

- a) Compraventa al contado
- b) Compraventa a plazo.

1) Compraventa al contado:

El ingreso obtenido por la venta de petrobonos, no da lugar al pago del Impuesto Sobre la Renta.

Cuando los contribuyentes sufran pérdidas en la venta de acciones, podrán disminuir dichas pérdidas en el año de que se trate o en los tres siguientes, siempre y cuando cumplan con los requisitos que establece la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Dichos requisitos se encuentran mencionados en el inciso 3.3.2 del presente capítulo.

La cotización de petrobonos en el mercado no incluye el importe de los intereses devengados pendientes de cobro; en todo caso, el vendedor de un petrobono cobra al adquirente, además -- del precio correspondiente, el importe de los intereses devengados y no cobrados en la fecha de venta.

En el régimen aplicable en materia de impuesto al valor agregado, la venta de petrobonos no da lugar al pago del mismo.

2) Compraventa a plazo:

La compraventa de petrobonos a plazo se celebra en una fecha de

terminada y se establece que tanto la entrega de los petrobonos como el pago correspondiente se verifica en una fecha posterior. La compraventa a plazo es perfecta desde que se celebra el contrato, aun cuando la entrega de los petrobonos y el precio, se realicen en fecha posterior. Por tanto, los intereses que se devenguen a partir de la fecha del contrato, pertenecen al comprador.

El régimen fiscal en materia del Impuesto Sobre la Renta e Impuesto al Valor Agregado, a las compraventas a plazo, le aplican las mismas disposiciones que a las compraventas al contado anteriormente expuestas; pero debemos de observar los siguientes dos incisos:

- A. Debe considerarse como fecha de venta la de celebración del contrato respectivo, aun cuando la entrega de los petrobonos sea posterior.
- B. Los intereses devengados hasta la fecha de celebración corresponden al vendedor; los devengados con posterioridad corresponderán al comprador, aun cuando el vendedor no le haya entregado los petrobonos.

- CETES

Los Certificados de la Tesorería de la Federación son títulos de crédito con valor nominal de \$10,000 cada uno, a corto plazo,

toda vez que el plazo máximo de vencimiento con que se emiten es de 91 días.

La Ley del Impuesto Sobre la Renta equipara a intereses la ganancia obtenida en la enajenación de títulos a crédito cuya vigencia no sea mayor a seis meses.

En consecuencia, para efectos de dicha Ley, la ganancia obtenida en la enajenación de cetes recibe el tratamiento de interés. Por otra parte la misma Ley del Impuesto Sobre la Renta exceptúa a sus tenedores del pago de impuesto a los intereses provenientes de cetes.

La venta de cetes en materia de Impuesto al Valor Agregado, no da lugar al pago del mismo.

- PAPEL COMERCIAL

El papel comercial es el nombre que se utiliza para designar a los pagarés que emiten a corto plazo las sociedades mercantiles.

En caso que el papel comercial se enajene antes de su vencimiento, la tasa de rendimiento podría aumentar o disminuir como consecuencia de las variaciones que, en su caso, sufran las tasas que rijan en el mercado, con posterioridad a la fecha en que se adquirieron los títulos.

Para los efectos del presente capítulo, me refiero, exclusi-

mente, al papel comercial con vencimiento a menos de seis meses. Por lo que respecta a las ganancias de capital en el papel comercial, la desarrollaré conforme al siguiente caso:

Como compraventa:

La Ley del Impuesto Sobre la Renta equipara a intereses la ganancia obtenida en la enajenación de títulos de crédito, cuya vigencia no sea mayor a seis meses. En consecuencia, para efectos de dicha Ley, se aplica en la ganancia obtenida en la enajenación de papel comercial, el tratamiento de interés.

Los ingresos por intereses provenientes de la enajenación de papel comercial, darán lugar al pago de Impuesto Sobre la Renta a la tasa del 2.52% anual (0.007% diario) sobre su valor original de adquisición; dicho porcentaje es el resultado de aplicar a la porción gravable de los intereses (12% anual), la tasa del 21%.

El impuesto correspondiente deberá ser retenido por la casa de bolsa que intervenga en la enajenación de papel comercial y tendrá el carácter de definitivo.

El régimen aplicable en materia del Impuesto al Valor Agregado (IVA), por la venta de papel comercial, no da lugar al pago del mismo.

Se consideran ingresos por enajenación de bienes, de acuerdo con lo que señala la Ley del Impuesto Sobre la Renta, además -

de los previstos en el Código Fiscal de la Federación, los obtenidos por la expropiación de bienes.

El Código Fiscal de la Federación indica que se entiende por enajenación de bienes:

I. Toda transmisión de propiedad, aun en la que el enajenante se reserva el dominio del bien enajenado.

II. Las adjudicaciones, aun cuando se realicen a favor del acreedor.

III. La aportación a una sociedad o aportación.

IV. La que se realiza mediante el arrendamiento financiero.

V. La que se realiza a través de fideicomiso, en los siguientes casos:

a) En el acto en el que el fideicomitente designa o se obliga a designar fideicomisario diverso de él y siempre que no tenga derecho a readquirir del fiduciario los bienes.

b) En el acto en el que el fideicomitente pierde el derecho a readquirir los bienes del fiduciario, si se hubiere reservado tal derecho.

VI. La sesión de los derechos que se obtengan sobre los bienes afectos al fideicomiso, en cualquiera de los siguientes momentos:

a) En el acto en el que el fideicomisario designado ceda sus derechos o dé instrucciones al fiduciario para que transmita la

propiedad de los bienes a un tercero. En estos casos se considerará que el fideicomisario adquiere los bienes en el acto de su designación y que los enajena en el momento de ceder sus derechos o de dar dichas instrucciones.

b) En el acto en el que el fideicomitente ceda sus derechos si entre éstos se incluye el de que los bienes se transmitan a su favor.

VII. La transmisión de dominio de un bien tangible o del derecho para adquirirlo que se efectúe a través de enajenación de títulos de crédito o de la cesión de derechos que los representan. Lo dispuesto en esta fracción no es aplicable a las acciones o partes sociales.

No se consideran ingresos por enajenación, a los títulos de crédito cuyo plazo de vencimiento sea menor a seis meses, debido a que se les da el tratamiento de ingresos por intereses, mencionados en el inciso anterior de este capítulo.

A los títulos cuyo vencimiento sea mayor al plazo señalado anteriormente, se considera para su tenedor, que el mismo percibe ingresos por enajenación de bienes.

3.3.1 UTILIDAD

La utilidad que se obtenga por enajenación de los títulos de crédito, se le dará el tratamiento que indica la Ley del Impuesto Sobre la Renta; dicho tratamiento es el siguiente:

La utilidad que se obtenga con motivo de la enajenación de títulos de crédito, se encontrará exenta del Impuesto Sobre la Renta, -- siempre que la operación se realice en el país a través de la bolsa de valores autorizada, y siempre que los títulos de crédito -- sean de los que se coloquen entre el gran público inversionista, de conformidad con las reglas generales que al efecto expida la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

3.3.2 PERDIDA

Las pérdidas derivadas de la enajenación de los títulos de crédito, con las características señaladas anteriormente, disminuirán dichas pérdidas conforme a lo siguiente:

1) La pérdida se dividirá entre los años transcurridos entre la fecha de adquisición y la de enajenación (si el número de años transcurridos excede de diez, solamente se considera este plazo); el resultado que se obtenga será la parte de la pérdida que podrá disminuirse de la ganancia que se obtenga por la enajenación de otros bienes en el ejercicio de que se trate y de los demás ingresos que el contribuyente deba acumular en dicho ejercicio o bien, de la ganancia por la enajenación de bienes que se obtenga en los siguientes tres años.

2) La parte de la pérdida no deducida conforme al párrafo anterior, se multiplicará por la tasa de impuesto que corresponda

al contribuyente en el ejercicio que sufre la pérdida. Cuando no exista impuesto, se considerará la tasa correspondiente al ejercicio siguiente en que existe impuesto, sin exceder de tres. El resultado que se obtenga conforme a lo establecido en el párrafo anterior, se podrá acreditar en el ejercicio que se realice la enajenación, contra la cantidad que resulte de aplicar la tasa de impuesto correspondiente al ejercicio de que se trate, contra el total de la ganancia por la enajenación de bienes que se obtengan en el mismo año.

La tasa a que me refiero en los párrafos anteriores, se calcula dividiendo el impuesto que hubiera correspondido al contribuyente en su declaración anual del ejercicio de que se trate, entre la cantidad a la cual se le aplicó la tarifa del artículo 141 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, para obtener el impuesto, al cociente se le multiplicará por cien y el resultado se expresará en por ciento.

Las reglas que expide la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para que la pérdida por venta de títulos de crédito sea deducible son:

Se considerarán títulos valor que se colocan entre el gran público inversionista aquellos que la Secretaría, oyendo la opinión de la Comisión Nacional de Valores autorice, en virtud de que sus características y términos de colocación les permitan

tener una circulación significativa en el mercado de valores.

Dichos valores se publicarán en el Diario Oficial de la Federación por la misma Secretaría.

CAPITULO IV

En el presente capitulo se analiza el régimen fiscal aplicable a residentes en el extranjero, cuando realicen las inversiones a que me refiero en este trabajo. Se excluyen del presente capitulo las entidades de financiamiento pertenecientes a Estados extranjeros y los Bancos extranjeros, los cuales están sujetos a tasas del ISR, preferentes por los intereses que perciban, cuando reúnan ciertos requisitos.

Los residentes en el extranjero sólo pagan ISR mexicano, respecto de los ingresos que obtengan de fuente de riqueza ubicado en territorio nacional.

El impuesto se calcula, en general, aplicando a los ingresos brutos, sin deducción alguna, las tasas que en cada caso establece la Ley; excepcionalmente se permite que el impuesto se calcule sobre la ganancia (ingreso menos ciertas deducciones) cuando el residente en el extranjero tenga representante en México que asuma responsabilidad solidaria.

Normalmente, quien haga o deba hacer los pagos al residente en el extranjero, deberá retener el impuesto y enterarlo en las ofici-

nas autorizadas.

En operaciones bursátiles, suelen aplicarse a los residentes en el extranjero, las mismas exenciones que a las personas físicas residentes en territorio nacional.

El presente capítulo está desarrollado sobre la base de que las distintas operaciones se realizan a los precios de mercado. Debe tenerse presente que la realización de operaciones a valores distintos a los de mercado, puede dar lugar a que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público determine estimativamente los valores que deben tomarse en cuenta para efectos fiscales.

4.1 INGRESOS POR DIVIDENDOS

El presente inciso se refiere exclusivamente al régimen fiscal aplicable a los dividendos que, en efectivo o en acciones, perciban los residentes en el extranjero.

Como ya lo señalé en el capítulo segundo de este trabajo, las acciones son el único instrumento de los que se estudian en este trabajo, de las que derivan ingresos por dividendos para sus tenedores.

Los residentes en el extranjero que obtengan ingresos por dividendos distribuidos por sociedades mercantiles residentes en México, deberán aceptar la retención del ISR, a la tasa del 55% sobre el monto del dividendo sin deducción alguna, la cual tendrá el ca-

rácter de pago definitivo. El impuesto deberá retenerse cuando:

- a) El dividendo se pague en efectivo. Sin embargo, si dicho dividendo se reinvierte en la suscripción o pago de aumento de capital en la misma sociedad, dentro de los treinta días siguientes a su distribución, la retención se efectuará cuando se reduzca o reembolse el capital.
- b) En el caso de dividendos en acciones, se reduzca o reembolse el capital de la sociedad mercantil que distribuyó dicho dividendo.

En el caso de regímenes que a continuación se señalan, las consecuencias fiscales de los mismos, quedaron comentadas en el capítulo II del presente trabajo:

- 1) Dividendos por utilidades generados en ejercicios terminados con anterioridad a 1965.
- 2) Reembolso de dividendos reinvertidos en la suscripción y pago de aumento de capital en la misma sociedad, entre 1966 y 1972.

4.2 INGRESOS POR INTERESES

Como comentario en el capítulo II del presente trabajo, de los cinco instrumentos de Inversión Bursátil, que son materia de este estudio, únicamente las obligaciones y los petrobonos son instrumentos por medio de los cuales sus tenedores reciben

ingresos por intereses.

El régimen aplicable en materia de Impuesto Sobre la Renta a los ingresos, por intereses derivados de obligaciones que perciben los residentes en el extranjero, estarán sujetos al siguiente régimen:

Si las obligaciones se cotizan en Bolsa y son de las que se cotizan entre el gran público inversionista, conforme a las reglas que expide la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, estarán sujetas a la tasa del 21%. Dichas reglas se encuentran concentradas en el inciso 4.4 de este capítulo.

Por lo que respecta al régimen aplicado en materia del Impuesto al Valor Agregado (IVA), no se pagará este impuesto por los intereses que deriven de obligaciones cuya emisión haya cumplido en lo conducente, con lo dispuesto en la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. Los requisitos señalados se encuentran comentados en el capítulo I del presente trabajo.

- PETROBONOS

El régimen aplicable en materia del Impuesto Sobre la Renta a los ingresos por intereses derivados de Petrobonos, que perciban los residentes en el extranjero, es el siguiente:

Si los Petrobonos se cotizan en Bolsa y son de los que se cotizan entre el gran público inversionista, conforme a las reglas que expide la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, estarán

sujetos a la tasa del 21%. Dichas reglas se encuentran comentadas en el Inciso 4.3 de este capítulo.

Por lo que respecta al Impuesto al Valor Agregado (IVA), toda vez que quien paga los intereses es una institución de crédito autorizada para practicar operaciones financieras (Nacional Financiera), dichos intereses no dan lugar al pago del impuesto - citado.

4.3 GANANCIAS DE CAPITAL

Por lo que respecta a las ganancias de capital, en los cinco instrumentos de inversión que son materia del presente estudio, los tenedores de estos títulos pueden obtener ganancias de capital, en el momento en que los mismos se enajenaron, por lo cual procederé a analizar cada uno de los instrumentos.

- ACCIONES

Las operaciones con acciones que se incluyen en el presente capítulo, incluyen únicamente operaciones de compraventa, a través de Bolsa de Valores autorizada y se trate de acciones que sean de las que se coloquen entre el gran público inversionista, conforme a las reglas generales expedidas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público; dichas reglas están comentadas en el Inciso 4.4 del presente trabajo.

Las ganancias de capital, por lo que respecta a dichas acciones, las estudiaré conforme a los siguientes casos:

- 1) Compraventa al Contado
- 2) Compraventa a Plazo
- 3) Compraventa a Futuro

1) Compraventa al Contado:

Los ingresos obtenidos por la enajenación de acciones, están - - exceptuados del pago del Impuesto Sobre la Renta.

Por lo que respecta al Impuesto al Valor Agregado (IVA), la venta de acciones no da lugar al pago del mismo, en virtud de lo señalado en el Artículo 9, Frac. VII, de la ley de la materia.

2) Compraventa a Plazo:

La compraventa de acciones a plazo se celebra en una fecha determinada y se establece que tanto la entrega de las acciones - como el pago del precio correspondiente, se verificarán en una fecha posterior.

La compraventa a plazo es perfecta desde que se celebra el contrato, aun cuando la entrega de las acciones y el precio, se realicen en fecha posterior. Por tanto, los dividendos que se decreten a partir de la fecha de celebración del contrato, pertenecen al comprador.

Para los efectos de la Ley del Impuesto Sobre la Renta y a la Ley del Impuesto al Valor Agregado, son aplicables a las compra

ventas a plazo, las mismas disposiciones que a las de compraventa al contado.

3) Compraventa a futuro:

La compraventa de acciones a futuro, es una operación susceptible de realizarse a través de la Bolsa Mexicana de Valores, que se rige, principalmente, por el Reglamento Interior de dicha institución.

Las principales características de las operaciones a futuro, quedaron señaladas en el capítulo II del presente trabajo.

En materia de Impuesto Sobre la Renta e Impuesto al Valor Agregado (IVA), a las operaciones de compraventa a futuro, les son aplicables las mismas disposiciones que en el caso de la compraventa al contado.

- OBLIGACIONES

Las obligaciones son títulos de crédito emitidos por sociedades anónimas que representan la participación individual de sus tenedores (inversionistas) en un crédito colectivo constituido a cargo de la sociedad emisora.

El propietario de una obligación puede recuperar su inversión:

- A) A la fecha de vencimiento de la obligación, cobrando el valor nominal de la misma a la sociedad emisora. La fecha de vencimiento de la obligación puede estar pre fijada o bien determi-

narse mediante sorteos.

6. Antes de la fecha de vencimiento, principalmente mediante la venta de la obligación en el mercado secundario.

Las obligaciones son consideradas valores de renta fija, toda vez que dan a sus titulares el derecho a un interés prefijado que se cobra generalmente, por medio de cupones. El inversionista puede sin embargo:

- A. Obtener una ganancia adicional representada por la diferencia entre el importe desembolsado al adquirir la obligación y el monto recibido al enajenarla o redimirla, cuando este último es mayor. Esta posibilidad se presenta cuando una vez adquiridas las obligaciones, disminuyen las tasas de interés que rigen en el mercado (en este caso, para obtener un rendimiento similar al que da derecho la obligación, se requeriría una inversión mayor).
- B. Sufrir una pérdida, representada por la diferencia entre el importe desembolsado al adquirir la obligación y el monto recibido al enajenarla o redimirla, cuando este último es menor. Esta posibilidad se presenta cuando, una vez adquiridas las obligaciones, aumentan las tasas de interés que rigen en el mercado (en este caso, para obtener un rendimiento similar al que da derecho la obligación, se requeriría una inversión menor).

Para los efectos del presente capítulo nos referimos, exclusivamente, a obligaciones emitidas en moneda nacional o plazos superiores a seis meses.

La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, establece la posibilidad de que sean emitidas:

- a) Obligaciones convertibles en acciones.
- b) Obligaciones que otorguen el derecho a una participación en las utilidades de la sociedad emisora.

A dichas obligaciones les son aplicables, en general, las reglas - señaladas en el presente capítulo. Sus aspectos particulares se analizaron en el capítulo II, del presente trabajo.

Por lo que respecta a las ganancias de capital, las estudiaremos por medio de los siguientes dos casos:

- 1) Compraventa al contado.
- 2) Compraventa a plazo.

I. Compraventa al contado:

El ingreso obtenido por la venta de obligaciones, no da lugar al pago del Impuesto Sobre la Renta.

La cotización de obligaciones en el mercado, no incluye el importe de los intereses devengados pendientes de cobro; en todo caso, el vendedor de una obligación cobra al adquirente, además del precio correspondiente, el importe de los intereses devengados y no cobrados a la fecha de la venta.

En materia del Impuesto al Valor Agregado (IVA), por lo que respecta al valor de las obligaciones, no da lugar al pago del mismo, en virtud de lo señalado en el Artículo 9, Frac. VII de la ley de la materia.

2. Compraventa a plazo.

La compraventa de obligaciones a plazo se celebra en una fecha determinada y se establece que, tanto la entrega de las obligaciones como el pago correspondiente, se verificarán en una fecha posterior.

La compraventa a plazo es perfecta desde que se celebra el contrato, aun cuando la entrega de las obligaciones y el precio, se realicen en fecha posterior. Por tanto, los intereses que se devenguen a partir de la fecha del contrato, pertenecen al comprador. En materia del Impuesto Sobre la Renta, son aplicables a las compraventas a plazos, las mismas disposiciones que las correspondientes al contado, nada más que hay que observar los siguientes dos incisos:

- a) Debe considerarse como fecha de venta la de celebración del contrato respectivo, aun cuando la entrega de las obligaciones sea posterior.
- b) Los intereses devengados hasta la fecha de celebración corresponden al vendedor; los devengados con posteriori-

dad corresponden al comprador, aun cuando el vendedor no le haya entregado las obligaciones.

- PETROBONOS

Los petrobonos son certificados de participación ordinarios y amortizables, que representan el derecho a:

- 1) El reembolso de la inversión inicial.
- 2) Un rendimiento interino y garantizado.
- 3) Una parte alcuota del incremento, en su caso, del precio de los barriles de petróleo en poder, en fideicomiso irrevocable de Nacional Financiera, en su calidad de sociedad fiduciaria emisora.

Los petrobonos se cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y se consideran colocados entre el gran público inversionista. Esta característica da al inversionista la garantía de liquidez, ya que en cualquier momento puede vender sus títulos en el mercado secundario.

Las características de los petrobonos han variado de emisión a emisión para adaptarse a las condiciones del mercado; sin embargo, todas las emisiones de petrobonos han concurrido en:

- ° Son títulos de crédito emitidos a plazo de tres años, con valor nominal de \$1,000 o sus múltiplos.
- ° Ofrecen un interés anual garantizado, que se paga trimestralmente.

- ° Están garantizados por los derechos de un contrato de compra-venta de petróleo crudo, aportados a un fideicomiso irrevocable.
- ° Los inversionistas en petrobonos pueden tener un rendimiento adicional, en función al aumento que en su caso tenga el barril de petróleo en el mercado internacional. En adición, to da vez que la cotización del petróleo se realiza en dólares, el petrobono ofrece cierto respaldo ante una eventual devaluación del peso mexicano. Aun cuando el precio en dólares no sufriera modificaciones, el deslizamiento del peso frente al dólar origina incrementos en el valor de los petrobonos.
- ° La disminución en el precio internacional del petróleo puede acarrear pérdida para los inversionistas en petrobonos, no obstante que algunas emisiones garantizan un precio mínimo como base para la amortización de los mismos.

Por lo que respecta a los petrobonos, su ganancia de capital - la estudiaremos por medio de los siguientes dos casos:

- 1) Compra-venta al contado.
- 2) Compra-venta a plazo.

1. Compra-venta al contado:

El ingreso obtenido por la venta de petrobonos, no da lugar al pago del Impuesto Sobre la Renta.

La cotización de petrobonos en el mercado no incluye el importe

de los intereses devengados pendientes de cobro: en todo caso, el vendedor de un petrobono cobra al adquirente, además del precio correspondiente, el importe de los intereses devengados y no cobrados a la fecha de la venta.

Por lo que respecta en materia de Impuesto al Valor Agregado (IVA), la venta de petrobonos no da lugar al pago del mismo impuesto.

2. Compraventa a plazo:

La compraventa de petrobonos a plazo se celebra en una fecha determinada y se establece que, tanto la entrega de los petrobonos como el pago correspondiente, se verificarán en una fecha posterior.

La compraventa a plazo es perfecta desde que se celebra el contrato, aun cuando la entrega de los petrobonos y el precio, se realicen en fecha posterior. Por tanto, los intereses que se devenguen a partir de la fecha del contrato, pertenecen al comprador.

Son aplicables a las compraventas a plazo, en materia de Impuesto Sobre la Renta e Impuesto al Valor Agregado (IVA), las mismas disposiciones que a las compraventas al contado, nada más que observan los siguientes dos incisos:

- a) Debe considerarse como fecha de venta, la de celebración del contrato respectivo, aun cuando la entrega de los pe--

trobonos sea posterior.

- b) Los intereses devengados hasta la fecha de celebración corresponden al vendedor; los devengados con posterioridad corresponden al comprador, aun cuando el vendedor no le haya entregado los petrobonos.

- PAPEL COMERCIAL

El papel comercial es el nombre que se utiliza para designar a pagarés que emiten a corto plazo sociedades mercantiles.

En caso de que el papel comercial se enajene antes de su vencimiento, la tasa de rendimiento podría aumentar o disminuir como consecuencia de las variaciones que, en su caso, sufran las tasas que rijan en el mercado, con posterioridad a la fecha en que se adquirieron los títulos.

Para los efectos del presente capítulo nos referimos, exclusivamente, al papel comercial con vencimiento a menos de seis meses.

La LISR equipara a intereses, la ganancia obtenida en la enajenación de títulos de crédito, cuya vigencia no sea mayor a seis meses. En consecuencia, para efectos de dicha ley, se aplica a la ganancia obtenida en la enajenación de papel comercial el tratamiento de interés.

Si el papel comercial se cotiza en la bolsa de Valores y son de los que se cotizan entre el gran público inversionista, conforme

a las reglas que expide la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, estarán sujetas a la tasa del 21%. Dichas reglas se encuentran concentradas en el Inciso 4.4 del presente trabajo.

Tratándose de la enajenación de las acciones o partes sociales y otros títulos de crédito, siempre y cuando sean de los que se coloquen entre el gran público inversionista en la Bolsa de Valores autorizada en el país, conforme a las reglas generales que al efecto expida la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, cuando el plazo de vigencia de dichos valores, títulos de crédito, sea mayor de seis meses, se considerará que la fuente de riqueza está ubicada en territorio nacional, cuando la persona que los emita sea mexicana.

4.3.1 UTILIDAD

Si la enajenación de las acciones o partes sociales y otros títulos de crédito, se realiza a través de la Bolsa de Valores autorizada en el país y dichos valores (títulos de crédito) sean de los que se colocan entre el gran público inversionista, quedarán exentos del Impuesto Sobre la Renta.

Las reglas que expide dicha Secretaría son las que menciono a continuación, en relación a los residentes en el extranjero:

Se consideran títulos de valor aquéllos que se colocan entre el gran público inversionista y que la Secretaría, oyendo la opinión de la Comisión Nacional de Valores autorice, en virtud de -

que sus características y técnicas de colocación les permitan tener una circulación significativa en el mercado de valores.

Dichos valores se publicarán en el Diario Oficial de la Federación, por la misma Secretaría.

Además, cuando dichos títulos se enajenen, siempre que a la fecha de adquisición por el enajenante se hubieran colocado entre el -- gran público inversionista y hayan sido publicados por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, en el Diario Oficial de la Federación, como anteriormente lo he señalado.

CASO PRACTICO

El caso práctico fue elaborado con los siguientes supuestos:
Sus accionistas son seis personas físicas, que desean enajenar sus acciones representativas del capital social de una - Sociedad Mercantil, cuyas acciones se cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.

Los accionistas de la Compañía Bosco, S. A. de C. V., pretenden enajenar sus acciones fuera de Bolsa, a la Compañía Kiko, S. A. de C. V. Dichos accionistas son:

- 1. Ma. Guadalupe Sáenz Arriaga.
- 2. Ana Marcela Mingramm Sáenz.
- 3. Ana Laura Mingramm Sáenz.
- 4. Everardo Aguilar Jaime.
- 5. Jorge Ordóñez Belgado.
- 6. Francisco J. Sáenz y Sáenz.

Los enajenantes solicitarán a un contador público independiente, que elabore un dictámen para efectos fiscales, en relación con la operación, a efecto de que la misma no les genere utilidad alguna sujeta al pago del Impuesto Sobre la Renta y, por tanto, no se les retenga el 20% de impuesto, como pago provisional.

El pago fue elaborado de acuerdo a los artículos 19 y 99 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

EGSCO

DETERMINACION DEL PRIMER AJUSTE

FECHA DE ENAJENACION EG5701

NOMBRE	FECHA	WACC	C X A	COST TOT	TT	FACTOR	AJE 1
MA. GUADALUPE SAENZ	66,12,30	12	10,000.00	120,000	5	11.77	1,410,400

TOTAL		12		120,000			1,417,400

DETERMINACION DEL PRIMER AJUSTE

FECHA DE ENAJENACION ESOTRO:

NOMBRE	FECHA	MACC	C X A	COST TOT	TT	FACTOR	AJE 1
AWA LAURA MINGRAM S	60,12,30	12	8,000.00	56,000	5	11.77	1,125,920

TOTAL		12		56,000			1,125,920

DETERMINACION DEL PRIMER AJUSTE

FECHA DE ENAJENACION: 8/20/01

NOMBRE	FECHA	WACC	C X A	COST TOT	TT	FACTOR	AJE 1
ANA MARCELA MINGRAM	01/12/00	12	8,000.00	91,000	5	11.77	1,129,920

TOTAL		12		98,000			1,129,920

DETERMINACION DEL PRIMER AJUSTE

FECHA DE ENAJENACION 8/20/70:

NOMBRE	FECHA	#ACC	C X A	CGST TOT	TE FACTOR	AJE 1
EVERARDO ASUJLAF T.	80,12,30	12	8,000.00	96,000	5 11.77	1,129,920

TOTAL		12		96,000		1,129,920

DETERMINACION DEL PRIMER AJUSTE

FECHA DE ENAJENACION: 8/2/76:

NOMBRE	FECHA	MACC	C X A	COST TOT	TR	FACTOR	AJE 1
JORGE ORDONEZ D.	80,12,30	12	8,000.00	96,000	S	11.77	1,129,920

TOTAL		12		96,000			1,129,920

DETERMINACION DEL PRIMER AJUSTE

FECHA DE ENAJENACION 660701

NOMBRE	FECHA	NACC	C X A	COST TOT	TT	FACTOR	AJE I
FRANCISCO SAENZ Y S.	81,07,15	440	9,000.00	3,960,000	4	9.14	36,194,400

TOTAL		440		3,960,000			36,194,400

DETERMINACION DEL SEGURO AJUSTE

FECHA DE EMBAJADOR: 860701

ES TER	UTIL FISC	ING NO ACUM	SEP	PTJ	NETO	AT	FACT	TOTAL AJUS	NJM ACC	UT X ACC
811231	3,148,911	0	566,678	0	2,579,238	4	9.14	26,574,298	500	47,148.4707
821231	-2,794,690	0	0	0	-2,794,690	3	4.60	-12,664,774	500	-25,729.5480
851231	-2,744,098	0	0	0	-2,744,098	2	2.54	-4,970,008	500	-10,940.0176
841231	-3,075,191	0	0	0	-3,075,191	1	1.61	-4,920,305	500	-9,840.6112
891231	4,390,020	0	0	621,030	5,778,020	0	1.00	5,778,020	500	11,556.0400

DETERMINACION DEL DIVIDENDO POR ACCION

FECHA DE ENAJENACION: 6/6/70

FECHA COB	IMPORTE DIV	AT	FACT	DIVID AJUST	NUM ACC	DIV POR ACC
6/6/70	3,000	4	9.14	27,420	500	54.84
TOTAL	3,000			27,420		54.84

BOSCO

DETERMINACION DEL AJUSTE ART. 19 LISR INDIVIDUAL

NOMBRE	#ACC	UT. X ACC.	DIV. X ACC.	NETO X ACC.	COSTO ART. 19
MA GUADALUPE SAENZ A	12.00	9,194.35	54.64	9,139.49	109,673.88

TOTAL					109,673.88

BOSCC

DETERMINACION DEL AJUSTE ART. 19 LISR INDIVIDUAL

NOMBRE	#ACC	UT. X ACC.	DIV. X ACC.	NETO X ACC.	COSTO -ART. 19
ANA LAURA MINGRAMM S	12.00	9,194.83	54.84	9,139.45	109,873.88

TOTAL					109,873.88

BOSCO

DETERMINACION DEL AJUSTE ART. 19 LISR INDIVIDUAL

NOMBRE	ACC	UT. X ACC.	DIV. X ACC.	NETO X ACC.	COSTO ART. 19
ANA MARCELA MINGRAMI	12.00	4,194.33	54.84	9,139.49	109,673.28

TOTAL					109,673.28

BOSCO

DETERMINACION DEL AJUSTE ART. 19 LISR INDIVIDUAL

NOMBRE	#ACC	ST. X ACC.	DIV. X ACC.	NETO X ACC.	COSTO NET. IS
EVERARDO AGUILAR JAJ	12.00	9,194.33	54.84	9,139.49	109,573.66

TOTAL					109,673.66

BOSCO

DETERMINACION DEL AJUSTE ART. 19 LISR INDIVIDUAL

NOMBRE	MACC	UT. X ACC.	DIV. X ACC.	NETO X ACC.	COSTO ART. 19
JORGE ORDONEZ DELGAD	12.00	9,194.33	54.64	5,139.45	109,673.66

TOTAL					109,673.66

BOSCO

DETERMINACION DEL AJUSTE ART. 19 LISR INDIVIDUAL

NOMBRE	RACC	UT. X ACC.	DIV. X ACC.	NETO X ACC.	COSTO APT. IS
FRANCISCO SAENZ Y SA	440.00	9,194.33	54.84	9,139.49	4,021,375.80

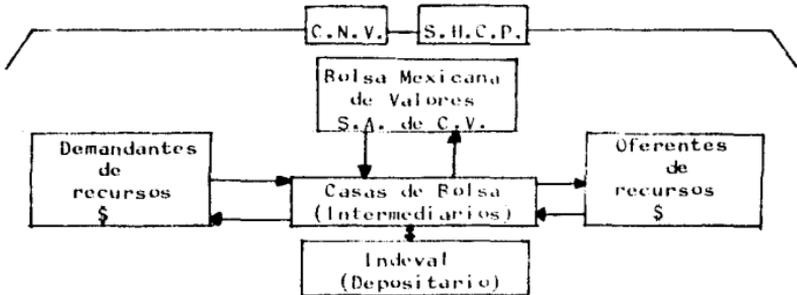
TOTAL					4,021,375.80

CONCLUSIONES

Dada la importancia de estos instrumentos en el sistema financiero, el presente trabajo tuvo como objetivo principal el dar a conocer las consecuencias fiscales que se tendrían para los contribuyentes del Impuesto Sobre la Renta e Impuesto al Valor Agregado de Sociedades Mercantiles, Personas Físicas y Residentes en el Extranjero ya que, dichas consecuencias, pueden resultar en que una determinada operación sea o no atractiva.

El presente trabajo, igualmente, pretende ser una guía para los inversionistas que están acudiendo a este tipo de mercado, a efecto de que puedan conocer los impactos fiscales que se obtienen en cada operación y con cada título de crédito, y de esta manera lograr una inversión óptima.

Quienes participan directamente en el mercado son:



BIBLIOGRAFIA

- 1.- Ascarelli Tullio.- Teoría General de los Títulos de Crédito. Editorial Jus. México 1947.
- 2.- Barrera Graf Jorge.- Temas de Derecho Mercantil. Universidad Nacional Autónoma de México, 1983.
- 3.- Calvo Nicolau Enrique y Vargas Aguilar Enrique.- Estudio de la -- Ley del Impuesto Sobre la Renta (empresas). Editorial Themis, México 1986.
- 4.- Dávalos Mejía L. Carlos.- Título y Contratos de Crédito, Quiebras. Editorial Harla. México, 1984.
- 5.- Mantilla Molina Roberto L.- Títulos de Crédito Cambiarios. Editorial Porrúa, S. A. México
- 6.- Mantilla Molina Roberto L.- Derecho Mercantil. Editorial Porrúa, S. A. México 1977.
- 7.- Marmolejo González Martín.- Inversiones. Instituto Mexicano de Ejecutivos en Finanzas, A.C. México 1985.
- 8.- Piña Vara Rafael de.- Derecho Mercantil Mexicano. Editorial Porrúa, S. A. México 1974.
- 9.- Rodríguez Rodríguez Joaquín.- Tratado de Sociedades Mercantiles. Editorial Porrúa, S. A. México 1947.
- 10.- Bolsa Mexicana de Valores, S. A.- Reglamento Interior General.
- 11.- Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V.- Mercado a Futuro de Acciones.
- 12.- Circular de la Comisión Nacional de Valores y Reglamentación de las Operaciones a Futuro.- Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A. C. Futura Editores, S. A.
- 13.- Código Penal de la Federación.
- 14.- Ley General de Sociedades Mercantiles.

- 15.- Ley del Impuesto al Valor Agregado.
- 16.- Ley del Impuesto Sobre la Renta.
- 17.- Ley de Títulos y Operaciones de Crédito.
- 18.- Ley del Mercado de Valores.
- 19.- Reglamento del Código Fiscal de la Federación.
- 20.- Reglamento de la Ley del Impuesto Sobre la Renta.
- 21.- Reglamento de la Ley del Impuesto al Valor Agregado.