

318 509 10  
2eje.

**UNIVERSIDAD INTERCONTINENTAL**

**ESCUELA DE DERECHO**  
CON ESTUDIOS INCORPORADOS A LA  
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO  
1985-1991



**"LA SOCIEDAD DE INVERSION  
DE CAPITALES"**

**TESIS**

PARA OBTENER EL TITULO DE:  
**LICENCIADO EN DERECHO**

PRESENTA:  
**SOFIA ALEJANDRA MARTINEZ ACOSTA KLADT**

ASESOR DE TESIS:  
**DR. CARLOS CASILLAS VELEZ**

MEXICO, D.F.

1994

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**



## **UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso**

### **DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

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

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

*A José Luis,  
porque siempre puedo  
contar con tu amor y apoyo  
en todas las metas  
que me proponga  
alcanzar.*

*A mis padres,  
Gilberto y Patricia,  
por el apoyo que a lo largo  
de mi vida me han ofrecido  
y porque además de padres  
siempre han sido  
verdaderos  
amigos.*

*A mi Abuela,  
por su ejemplo de  
¡lucha y coraje!*

*A Gilberto,  
por siempre estar  
cuando te necesito.*

*A Joaquín  
y  
amigos(as)*

*Por su amistad.*

*A Lourdes,  
porque con su  
ejemplo me enseñó  
a disfrutar esta  
profesión.*

# SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITALES

## I N D I C E

**Página**

### INTRODUCCION.

### CAPITULO I.

La Sociedad Mercantil .....	1
1.1 La Naturaleza Jurídica .....	1
1.2 Concepto .....	3
1.3 Especies .....	13
1.3.1 Sociedad en Nombre Colectivo	
1.3.2 Sociedad en Comandita Simple	
1.3.3 Sociedad en Comandita por Acción	
1.3.4 Sociedad Cooperativa	
1.3.5 Sociedad de Responsabilidad Limitada	
1.3.6 Sociedad de Capital Variable	

### CAPITULO II

La Sociedad Anónima .....	32
2.1 Concepto .....	32
2.2 Antecedentes Históricos .....	36
2.3 Características .....	43

## CAPITULO III

La Sociedad de Inversión .....	56
3.1 Antecedentes .....	56
3.2 Naturaleza Jurídica .....	76
3.3 Marco Jurídico .....	78
3.4 Conceptos .....	82
3.5 Especies .....	97
3.5.1 Sociedad de Inversión Común	
3.5.2 Sociedad de Instrumentos de Deuda	
3.5.3 Sociedad de Inversión de Capitales	
3.5.4 Filiales de Instituciones Financieras del Exterior	
3.6 Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión .....	108

## CAPITULO IV

Sociedad de Inversión de Capitales .....	115
4.1 Antecedentes .....	115
4.2 Concepto .....	120
4.3 Características .....	122
4.4 Requisitos para la Constitución de una Sociedad de Inversión de Capitales .....	133
4.5 Diferencias con las demás Sociedades de Inversión .....	139
4.6 Diferencias entre la Sociedad Tenedora de Acciones y la Sociedad de Inversión de Capitales .....	141
4.7 Las Sociedades de Inversión de Capitales en la práctica .....	145
4.8 Ventajas de la Sociedad de Inversión de Capitales ....	152
4.9 Análisis del Marco Jurídico .....	155

CONCLUSIONES .....	158
--------------------	-----

BIBLIOGRAFIA .....	161
--------------------	-----

## INTRODUCCION

El presente trabajo tiene como objetivo el estudio de una figura poco conocida por el público en general y a la vez utilizarlo como medio de difusión a fin de que más personas conozcan este medio de inversión que existe dentro del mercado bursátil nacional e internacional y que lamentablemente es poco conocido en nuestro país.

Para poder conocer y entender mejor lo que es una "SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITAL" ("SINCA") debemos primero estudiar sus antecedentes, refiriéndonos como antecedentes a la Sociedad Mercantil y sus especies. El lector en este punto se podrá cuestionar el porqué del análisis de la Sociedad Mercantil, sus especies y definición si este trabajo versa sobre la problemática de una "SINCA". A este cuestionamiento responderé que el conocer el funcionamiento de estas sociedades es llegar al origen del derecho de nuestro trabajo ya que el hombre fue desarrollando y modificando la Sociedad Mercantil conforme fue requiriendo de nuevas figuras que satisficieran sus necesidades hasta llegar a la complejidad de la creación de un mercado bursátil y por lo tanto a la formación de una "SINCA" que lograra satisfacer esas nuevas necesidades de inversión creadas por el mundo moderno.

No es el objetivo de este ensayo realizar un estudio profundo de la Sociedad Mercantil y sus especies, ya que, como se mencionó anteriormente, solamente serán utilizadas como antecedentes y sería absurdo agotarnos sin

haber llegado al análisis de nuestro tema central. Simplemente haremos un breve análisis de las características de cada una de ellas.

Asimismo analizaremos con más detalle a la Sociedad Anónima, en virtud de que las principales características de ésta forman parte de la "SINCA". Lo que nos servirá como base para tener mayor conocimiento del tema central de nuestro estudio y que entendamos mejor esta figura de la cual pretendemos hablar.

Ahora bien, es necesario entender el funcionamiento de "La Sociedad de Inversión" y sus especies, así como las características de cada una de ellas, sus diferencias con la "SINCA", la definición de una "Sociedad Operadora de Sociedades de Inversión", sus características, su funcionamiento, su relación con una "SINCA", obteniendo de esta comparación una definición de lo que es y para lo que podemos utilizar la "SINCA".

En nuestro último capítulo hablaremos de nuestro tema principal, ¿Qué es una "SINCA"?, estudiando su objetivo, cómo funciona, quién la regula, su diferencia con una sociedad controladora, por qué decimos que es un medio idóneo de inversión, qué le impide que se desarrolle mejor, en fin, pondremos a la "SINCA" bajo un microscopio analizando todos sus elementos para poder alcanzar nuestro objetivo, el cual no es complejo ni ambicioso, sino por el contrario, es simple y llano, ya que su única pretensión es abrirnos los ojos a otras alternativas que, bien desarrolladas, pueden ser beneficiosas para la economía y el desarrollo de nuestro país.

# **CAPITULO I**

## **LA SOCIEDAD MERCANTIL**

Dentro de este capítulo, como se mencionó en la introducción, únicamente se pretende hacer un breve análisis de la sociedad mercantil y sus especies, a fin de lograr más adelante una mayor comprensión de la figura materia de este trabajo, utilizando el estudio de la Sociedad Mercantil y sus especies como una introducción al análisis de la Sociedad de Inversión de Capitales.

### **1.1 LA NATURALEZA JURIDICA.**

Hasta fines del siglo pasado se había considerado que la sociedad era un contrato, pero como consecuencia de la elaboración de la doctrina de los hechos jurídicos se logró erradicar esta idea y aclarar los conceptos de negocio y contrato, encontrándose tanto en Alemania con Gierke, como en Italia con Rocco, que no se podía encuadrar en este último concepto el acto constitutivo de una sociedad mercantil, ya que es un negocio jurídico de distinta especie.

Ahora bien, si atendemos a los artículos 1792 y 1793 del Código Civil, los cuales nos dicen que el contrato es un acuerdo de voluntades que producen o transfieren obligaciones y derechos, y tratamos de adecuar este concepto a la creación de esta figura, podremos observar que ésta va mucho más allá del concepto de contrato.

Asimismo, si comparamos las obligaciones que existen en un contrato y las que existen en una sociedad, nos vamos a encontrar con que en el contrato las partes tienen dos papeles en general: la de acreedor y deudor y, en cambio, en la sociedad, las partes es decir, los socios, no tienen o no juegan el papel de acreedor y deudor unos contra otros, sino que todos son deudores de su aportación y la sociedad es acreedora de la misma, en virtud de la personalidad jurídica que adquiere al ser constituida.

Atendiendo a la doctrina anticontractualista, la cual utiliza el concepto de acto colectivo para definir el acto constitutivo de una sociedad mercantil, creo, y estoy de acuerdo con el maestro Mantilla Molina, que el acto constitutivo de una sociedad mercantil es un "acto colectivo", debido a que para la constitución de la misma es necesaria la intervención de una pluralidad de socios y además exige de cada uno de éstos declaraciones de voluntad emanadas en el ejercicio de poderes o derechos distintos, unidos para la satisfacción de intereses paralelos.

Concluyendo sobre que la naturaleza jurídica de una sociedad mercantil es un acto colectivo, es necesario realizarnos la siguiente pregunta: ¿Qué es una sociedad mercantil y cómo se forma? Debiendo resolverla en nuestro siguiente punto y así continuar con la exposición de esta investigación.

## 1.2 CONCEPTO.

¿Qué es una sociedad mercantil?

En mi opinión a la sociedad mercantil la podemos definir como una persona moral que engendra derechos y obligaciones tanto para sí misma como para sus fundadores.

Asimismo como sociedad mercantil podemos entender aquella persona moral organizada conforme a los tipos, modelos o esquemas reglamentados por el derecho positivo y, que se consideran mercantiles, que tienen la consideración legal de comerciantes, cualesquiera que sean las actividades a que se dediquen e independientemente de su nacionalidad.

El fundamento legal de que la sociedad es una persona moral lo encontramos en el artículo 25 del Código Civil, en su fracción tercera, misma que comprende a las sociedades civiles y a las mercantiles.

Asimismo, el C. Civ. expresa que la sociedad es un contrato por el cual los socios se obligan a combinar sus recursos o sus esfuerzos, en forma conjunta, para la realización de un fin común, de carácter preponderantemente económico, pero que no constituya una especulación comercial. De aquí, a priori, podemos afirmar que toda sociedad cuyo fin sea lucrativo es mercantil; sin embargo, el carácter mercantil de una sociedad se desprende de la adecuación entre su

organización y los tipos de sociedades que la Ley establece como mercantiles, precisamente, en forma limitativa. Por lo tanto, las sociedades civiles que se constituyan con forma mercantil se regirán por las disposiciones de las sociedades mercantiles, como afirma la LGSM (Art. 4).

Los particulares no pueden crear nuevos tipos o modelos distintos de aquellos que la LGSM regula; en este sentido la exposición de motivos de dicha Ley es clara: "la enumeración de la ley no tiene carácter enunciativa sino que precisamente limitativa...". Sin embargo, en la práctica actual, existen formas colectivas con personalidad marcadamente especulativa que, sin adoptar ninguno de los modelos legales, operan en el campo comercial. Barrera Graf afirma que "en nuestras prácticas de negocios existen asociaciones típicas no reglamentadas legalmente y sociedades que no corresponden a ninguna de las del catálogo legal (como pueden ser los grupos de sociedades, los consorcios, la sociedad unimembre, etc.)". (1)

Por su parte, Puente y Calvo, en base a la definición que proporciona el C. Civ., afirman que "lo característico de la sociedad en derecho mercantil es el fin que persiguen, que es una especulación comercial." (2) Sin embargo, considero que este criterio es sólido

---

(1) Barrera Graf, Jorge. Las Sociedades en el Derecho Mexicano. UNAM, 1983, pg. 17.

(2) Puente y F., Arturo y Calvo Marroquin, Octavio. Derecho Mercantil. Editorial Banca y Comercio, 1941. pg. 53.

solamente para establecer la distinción entre las sociedades mercantiles y las civiles, en su sentido formal.

Sociedad Mercantil "es la reunión de personas que aportan bienes o industria para la prosecución de un fin común cuya gestión produce, con respecto a aquéllas, una responsabilidad directa frente a terceros."

(3)

"Es el comerciante colectivo que resulta de un contrato consensual y bilateral en virtud del que dos o más personas, constituyendo un fondo común, acuerdan dedicar habitualmente la nueva actividad a practicar actos de comercio, dividiendo entre los socios las ganancias o pérdidas que resulten." (4)

De lo anterior se desprenden como características o elementos fundamentales: la aportación para la constitución de un fondo común (capital social); la intención de obtener un lucro o ganancia para repartir entre los socios ( *affectio societatis*), la actividad mercantil, empleo del capital social en operaciones de comercio (objeto social). En nuestro derecho mercantil, además, se requiere la adecuación de la organización y constitución social a cualquiera de los tipos de sociedades mercantiles legalmente reconocidos como tales.

---

(3) Gella, atado por Casso, Cervera y Jiménez. Diccionario de Derecho Privado. Editorial Labor, Barcelona 1954, T.I, pg.3667.

(4) Echavarrí, atado por Casso, Cervera y Jiménez, Op cit, pg 3667.

Barrera Graf define a la sociedad mercantil como "el contrato consensual conmutativo y oneroso en el que todos los socios contribuyen con bienes (recursos) o trabajo (servicios), para la realización de una finalidad común, mediante una organización propia, según sea el tipo o clase de sociedad de la que se trate." (5)

Al hablar de que una sociedad mercantil es una persona moral, también nos referimos a que tiene personalidad jurídica. Esto lo inferimos del artículo segundo de la Ley de Sociedades Mercantiles, que a la letra dice: "Las sociedades mercantiles inscritas en el Registro Público de Comercio tienen personalidad jurídica distinta a la de los socios."

Las sociedades no inscritas en el Registro Público de Comercio que se hayan exteriorizado como tales frente a terceros, consten o no en escritura pública, tendrán "Personalidad Jurídica".

Las sociedades mercantiles al tener personalidad jurídica, también tienen otros atributos, como son: capacidad jurídica, patrimonio, nombre, domicilio y nacionalidad, de los cuales hablaremos en el transcurso de este punto.

Atribuirles personalidad jurídica a las personas morales es reconocerles que tienen capacidad jurídica, capacidad de goce y

---

(5) Barrera Graf, Jorge. Op cit. pg. 17.

capacidad de ejercicio. Para hacer más clara esta idea recordemos ¿qué es la capacidad de goce y la de ejercicio?

La capacidad de goce, de acuerdo con el Maestro Rojina Villegas: "Es la aptitud para ser titular de derechos o para ser sujeto de obligaciones" (6), y la capacidad de ejercicio, atendiendo también al concepto del Maestro Rojina Villegas: "Es la posibilidad jurídica del sujeto de hacer valer directamente sus derechos, de celebrar en nombre propio actos jurídicos, de contraer y cumplir sus obligaciones y de ejercitar las acciones conducentes ante los tribunales". (7)

Una vez recordados estos conceptos, debemos puntualizar que una sociedad mercantil no puede hacer valer sus derechos por sí misma, por lo que necesita, para hacerlo, de sus fundadores, de acuerdo al artículo 10 de la Ley de Sociedades Mercantiles "La representación de toda sociedad mercantil corresponderá a su administrador o administradores, quienes podrán realizar todas las operaciones inherentes al objeto de la sociedad, salvo lo que expresamente establezca la Ley."

Para entender mejor a la Sociedad Mercantil debemos estudiar y analizar cada uno de sus elementos, por lo que empezaremos definiendo lo que es el capital social por ser uno de los elementos más importantes, ya que una Sociedad Mercantil no podrá existir sin un capital social.

---

(6) Rojina Villegas, Rafael, Compendio de Derecho Civil, Ed. Porrúa. pg. 158.

(7) Rojina Villegas, Op cit. pg. 164.

Para comprender qué es el capital social, primero debemos entender qué es el Patrimonio. El Maestro Mantilla Molina lo define como "el conjunto de bienes y derechos de la sociedad con deducción de sus obligaciones, que se forma inicialmente con el conjunto de aportaciones de los socios." (8) Cabe señalar que aunque el socio no entregue de momento el objeto de su aportación, la obligación que contrae es un elemento del patrimonio social.

Ahora bien, es muy importante señalar que existe una diferencia entre el patrimonio y el capital social, ya que son figuras distintas , aunque ambas forman parte esencial de la sociedad mercantil.

El patrimonio social está cambiando continuamente; está sujeto a todas las vicisitudes de la sociedad, aumenta cuando sus negocios son prósperos y disminuye en caso contrario, en cambio el capital social es la cifra en que se estima la suma de las obligaciones de dar de los socios, y señala el nivel mínimo que debe alcanzar el patrimonio para que los socios disfruten de las ganancias de la sociedad.

La sociedad mercantil, al estar dotada de personalidad, también tiene nacionalidad; existen diversas teorías sobre cómo se debe determinar la nacionalidad de las personas morales, las cuales no mencionaremos por no ser ese el objetivo del presente trabajo, simplemente me referiré al artículo quinto de la Ley de Nacionalidad y

---

(8) Mantilla Molina, Roberto L. Derecho Mercantil. Editorial Porrúa. pg. 212.

Naturalización, el cual declara mexicanas a las sociedades constituidas conforme a las leyes de nuestro país y que establezcan en él su domicilio.

Toda sociedad mercantil debe tener una finalidad social la cual es el carácter distintivo de todo negocio social, ésta es la existencia de un fin común y por ello resulta tan importante que éste se encuentre bien especificado y precisado.

La finalidad social o el objeto social, como quiera que se decida llamarlo, no tiene que ser forzosamente de naturaleza mercantil. Se han dado casos en la práctica de sociedades mercantiles con objetos de naturaleza civil y esto no afecta en ninguna manera a la sociedad.

Toda persona, ya sea física o moral, debe de ser llamada de alguna manera. En el caso de las sociedades mercantiles, al nombre que se les pone o por el cual son referidas se define como "denominación o razón social". La razón social es cuando el nombre de la sociedad puede formarse con el de uno o varios socios, y cuando éste se forma libremente se trata de una denominación. En algunas clases de sociedades es forzoso el empleo de una razón social, por ejemplo en las sociedades colectivas y comanditas simples; en otras se emplea forzosamente la denominación, como en las anónimas y en las cooperativas. Hay otros casos en los que se puede optar por el empleo de una denominación o razón social, por ejemplo la sociedad limitada y la comandita por acciones.

El nombre de la sociedad, excepto si se trata de una sociedad colectiva, debe ir siempre seguido de la indicación del tipo social adoptado, siendo válido el empleo de las siglas.

Así como la vida de las personas físicas tiene una vigencia, también la de las personas morales tienen un cierto tiempo, por decirlo así, de vida; aunque al contrario de las personas físicas, las morales pueden renovar su duración ya que pueden constituirse por tiempo determinado o indefinido.

Las personas morales, así como mencionamos que tienen nombre, también tienen un domicilio. Al respecto el artículo 33 del Código Civil para el Distrito Federal, establece que "Las personas morales tienen su domicilio en el lugar donde se halle establecida su Administración."

Las sociedades mercantiles, de acuerdo con el Artículo quinto de la Ley que las regula, se deberán constituir ante Notario; basándonos en lo que establece este artículo, podemos decir que este es el requisito de formalidad de las sociedades de esta naturaleza.

Ya hemos hablado de qué es una sociedad mercantil y cómo se forma. Creo que ha llegado el momento de que hablemos de ¿Quién puede constituir las y de cuáles son sus obligaciones y derechos?

El artículo sexto en su fracción primera nos responde a la primera pregunta formulada dentro de este punto. "Pueden ser parte de una

sociedad tanto personas físicas como personas morales." A lo que el Maestro Mantilla Molina agrega que "también puede ser parte de una sociedad el Estado" (9), con lo que se obtendría una sociedad de Economía Mixta y cita varios ejemplo, entre ellos lo que eran las Sociedades Nacionales de Crédito.

Una vez respondida nuestra primera pregunta pasemos a la segunda: ¿Cuales són los derechos y obligaciones de los socios que forman parte de una sociedad mercantil?

Las obligaciones de los socios de una sociedad mercantil consisten principalmente en aportar los medios necesarios para la realización de un fin común. Estas aportaciones pueden ser de dos clases principalmente:

- a). Aportaciones de industria realizadas por los socios industriales;
- b). Aportaciones de capital realizadas por los socios capitalistas.

La suma de estas aportaciones es la que constituye el capital social.

Ahora bien, así como existen obligaciones también existen derechos. Estos pueden dividirse en derechos de carácter patrimonial y

---

(9) Mantilla Molina. Op cit. pg. 233.

derechos de carácter cooperativo. Los derechos de contenido patrimonial son esencialmente dos:

- a). Derecho de participar en el reparto de utilidades.
- b). Derecho de obtener la entrega de una parte del patrimonio de la sociedad al disolverse ésta.

Los derechos de carácter corporativo pueden agruparse en dos clases:

- a). Poder para integrar los órganos sociales.
- b). Derecho a obtener de algunos órganos sociales la realización de actos que permitan o faciliten el ejercicio de otros derechos del socio.

Una vez hecho un breve análisis de la sociedad mercantil en general y habiendo estudiado su naturaleza jurídica, su formación y sobre las personas que la componen, es necesario que mencionemos sus especies atendiendo a lo que establece el artículo primero de la Ley de Sociedades Mercantiles. Cabe aclarar que dentro de este punto sólo hablaremos de cinco de las sociedades mencionadas por dicho artículo, ya que debido a la importancia que implica el estudio de la Sociedad Anónima para este trabajo lo trataremos en el siguiente capítulo.

Asimismo creo necesario mencionar que la investigación realizada sobre las cinco restantes sociedades será poco profunda ya

que el estudio de las mismas es a manera de complemento y no forman parte esencial de la investigación y objetivo de este trabajo.

### **1.3 ESPECIES.**

Como se mencionó en los párrafos anteriores, hablaremos de las especies de la sociedad mercantil atendiendo el orden siguiente:

#### **1.3.1 Sociedad en Nombre Colectivo.**

Concepto: sociedad en nombre colectivo (sociedad Colectiva) dice el artículo veinticinco de la Ley de Sociedades Mercantiles, "Es aquélla que existe bajo una razón social y en la que todos los socios responden de modo subsidiario, ilimitada o solidariamente de las obligaciones sociales."

Esta definición es formulada por la ley en función de dos elementos:

- a). La responsabilidad de los socios.
- b). La clase del nombre usado por la sociedad.

Ahora bien, me parece necesario explicar tres factores que aparecen en la anterior definición de la sociedad colectiva. Estos son:

- a). Responsabilidad subsidiaria: Podemos entender que es

subsidiaria la responsabilidad de los socios cuando no puede exigírseles el pago de las deudas sociales sino después de haber intentado, inútilmente, obtenerlo de la sociedad.

- b). Responsabilidad solidaria significa que una vez hecha la exclusión de los bienes sociales, el acreedor puede exigir de cualquiera de los socios el importe íntegro del saldo a cargo de la sociedad, sin que la deuda se divida entre todos los obligados a su pago.
- c). Responsabilidad ilimitada significa que se le puede exigir a cualquiera de los socios la totalidad de la deuda.

Como mencionamos anteriormente, las personas morales tienen una razón social o una denominación; en el caso de las sociedades colectivas, éstas tienen una razón social que se caracteriza por estar formada por el nombre de uno o varios socios. Al respecto, el artículo 27 de la Ley de Sociedades Mercantiles establece que: "La razón social se formará con el nombre de uno o más socios, y cuando en ella no figuren los de todos, se la añadirán las palabras "Compañía" u otras equivalentes."

Así como la sociedad mercantil, en la Sociedad Colectiva los socios también tienen obligaciones. Las obligaciones de los socios en esta clase de sociedades son como en todas las demás, el obligarse a constituir el capital social, ya sea por aportaciones monetarias o por aportaciones de industria.

Además en la sociedad colectiva se establece entre otras una obligación de no hacer, concretamente, competencia a la sociedad, dedicándose por cuenta propia o ajena a negocios del mismo género de los que constituyan la finalidad social.

De la misma manera en que los socios tienen obligaciones, también tienen derechos, entre los que podemos encontrar: La potestad de administrar la sociedad, la facultad de vigilancia de los actos de los administradores, el derecho de retiro y los derechos patrimoniales de los socios, es decir, derecho al reparto de beneficios y liquidación del haber social, común a todas las sociedades, entre otros.

Pero los socios industriales disfrutan de un régimen de excepción que encontramos en el artículo cuarenta y nueve de la Ley General de Sociedades Mercantiles, que establece que "los socios industriales deberán percibir periódicamente, como anticipo de sus utilidades, la cantidad que necesiten para prever sus necesidades, la cual debe ser fijada por los propios socios."

Dentro de la sociedad colectiva encontramos tres órganos que le ayudan a llevar a cabo sus objetivos. Estos tres órganos simplemente los mencionaremos ya que el estudio de los mismos carece de relevancia para el desarrollo de este trabajo.

Estos tres órganos que ayudan a la sociedad a desarrollar sus funciones son: La Junta de Socios, El Organismo de Administración y El Organismo de Vigilancia.

### **1.3.2 Sociedad en Comandita Simple.**

Concepto: El artículo 51 de la Ley General de Sociedades Mercantiles dice que: "La Sociedad en Comandita Simple es la que existe bajo una razón social y se compone de uno o varios socios comanditados que responden de manera subsidiaria ilimitada y solidariamente de las obligaciones sociales, y de uno o varios comanditarios que únicamente están obligados al pago de sus aportaciones."

La característica de toda comandita es la existencia de dos clases de socios: los comanditados y los comanditarios. Los primeros se encuentran en la misma situación que los socios de una sociedad colectiva y los segundos responden de las obligaciones sociales sólo hasta una cantidad previamente determinada.

La Sociedad Comandita Simple (comandita) opera con una razón social en la cual sólo deben figurar los nombres de los socios comanditarios. La inclusión en ella de un comanditario así como la del nombre de un extraño, lo sujeta a la responsabilidad ilimitada por las obligaciones sociales, si ha consentido en que se utilice de tal modo su nombre.

La razón social debe siempre ir seguida de la indicación de ser sociedad en comandita, bien empleando estas palabras o sus abreviaturas S. en C. Esto con el propósito de advertir a los terceros con qué clase de sociedad trata.

En términos generales las obligaciones y derechos de los socios son las mismas que en la sociedad colectiva, excepto que los comanditarios no pueden ser administradores.

La Comandita es una sociedad por partes de interés; los socios comanditarios no pueden ceder sus porciones sin el consentimiento de los demás socios.

La Comandita, al igual que la sociedad colectiva, tiene tres órganos que le ayudan a desarrollarse. Estos son: La Junta de Socios, El Organó de Administración y El Organó de Vigilancia.

### **1.3.3 Sociedad en Comandita por Acciones.**

Concepto: El artículo 207 de la Ley de Sociedades Mercantiles define a la Sociedad en Comandita por Acciones de la siguiente manera:

Artículo 207: "Sociedad en Comandita por Acciones es la que se compone de uno o varios socios comanditados que responden de manera subsidiaria ilimitada y solidariamente de las obligaciones sociales y de uno o varios comanditarios que únicamente están obligados al pago de sus acciones."

La Sociedad en Comandita por Acciones es muy similar a la sociedad en comandita simple por lo que únicamente mencionaremos

los elementos que difieren de la anterior para no hacer de éste, un estudio repetitivo.

La sociedad en comandita por acciones, a diferencia de la sociedad en comandita simple, puede usar una razón social o una denominación. Al igual que la anterior, sólo podrán formar parte de la razón social los nombres de los socios comanditados.

El capital social de la sociedad en comandita por acciones es un capital de carácter fundacional y es indispensable que los socios desembolsen el veinte por ciento de las acciones pagaderas en dinero y el total de las que todo o en parte hayan de pagarse en bienes distintos al dinero. En esta clase de sociedades, las decisiones se toman por mayoría de capitales.

El capital social está dividido en acciones como el de cualquier sociedad anónima. Las partes en que se divide el capital social son iguales, indivisibles e incorporadas en títulos valores.

Los socios comanditarios son auténticos accionistas y, por lo tanto, sus derechos y obligaciones son los mismos que los de los miembros de una sociedad anónima.

Los derechos que corresponden a los comanditarios son los mismos que los accionistas, pero además, tienen reservada la administración de la sociedad y carecen del derecho de cesión.

Por lo que respecta a la participación en los beneficios, se determinan ante todo en función del número de acciones y del valor del desembolso de los mismos.

Las obligaciones de los accionistas de la sociedad en comandita por acciones son iguales a las de cualquier accionista.

La Sociedad en Comandita por Acciones al igual que las demás sociedades, cuenta con organismos que le ayudan a desarrollarse, como son:

El Organismo de Administración, el Organismo de Vigilancia y, a diferencia de la sociedad en comandita simple, la Asamblea General, de la cual únicamente mencionaremos que, a diferencia de la sociedad anónima, no es órgano supremo de la sociedad, sino es, más bien, el órgano de la voluntad de una parte de la sociedad, en concreto de los comanditados, cuyos intereses debe salvaguardar.

#### **1.3.4 Sociedad Cooperativa.**

En vista de que no hay una definición exacta por parte de la ley, y después de haber leído varios autores que tratan esta sociedad, me incliné por el concepto del Maestro Mantilla Molina sobre la sociedad cooperativa, por lo cual me atrevo a transcribirla en este trabajo:

"Aquella que tiene por finalidad permitir a sus componentes

obtener la máxima remuneración por su fuerza de trabajo, o el máximo de bienes o servicios por el dinero que pagan a la propia cooperativa, y en la cual las utilidades se reparten en proporción a los servicios prestados a la sociedad o recibidos de ella." (10)

En la sociedad cooperativa no se establece un número máximo de socios, el número de socios es variable. Es la esencia de la cooperativa que en ella puedan ingresar o salir libremente socios, siempre que no afecte el número fijo que la ley determina en su artículo primero, fracción III, el cual establece que no puede ser un número inferior a diez socios.

Las sociedades cooperativas utilizan la denominación social. Esta deberá ser distinta a la de cualquier otra y se deberá formar con referencia objetiva a la actividad de la cooperativa. Además deberá agregarse a la denominación social las palabras Sociedad Cooperativa Limitada o Suplementada, o sus siglas S.C.L. o S.C.S.

Las cooperativas se constituyen necesariamente con duración indefinida. (Art. primero, fracción IV de la ley correspondiente).

El capital social de las cooperativas está formado por las aportaciones de los socios y por los donativos que reciben, así como por el porcentaje de los rendimientos que se destinen a incrementarlo. Las sociedades de esta naturaleza deben ser sociedades de capital variable.

---

(10) Mantilla Molina. Op cit. pg. 316.

El capital de esta clase de sociedades tiene una característica fundacional, esto quiere decir que se requiere de un desembolso de un 10% cuando menos del valor de los certificados de aportación para que pueda constituirse. Asimismo, la ley establece como requisito indispensable que cada socio suscriba un certificado cuando menos.

Otra característica es que las sociedades cooperativas no deben perseguir fines de lucro.

Los socios de las sociedades cooperativas tienen una responsabilidad limitada, esto quiere decir que frente a terceros, en caso de insolvencia de la cooperativa, sólo son responsables por una cantidad determinada.

La constitución de las sociedades cooperativas se hace mediante celebración de una asamblea general, a la que asisten todos los interesados, de la que debe levantarse un acta en la que se harán constar las generales de los socios, la designación de los mismos y las bases constitutivas. Las actas se redactan por quintuplicado, en simple documento privado, ya que la intervención del Notario se limita a autenticar las firmas de los otorgantes.

Una vez redactadas las actas por quintuplicado, éstas deberán remitirse a la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial, la que concederá o denegará el permiso para la constitución.

Satisfechos los requisitos legales, la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial inscribirá el acta constitutiva en el Registro Cooperativo Nacional, que depende de la propia Secretaría.

Las obligaciones y derechos de los socios de una sociedad cooperativa, en general, son los mismos que corresponden a los miembros de las sociedades mercantiles.

Según el artículo 21 de la Ley de la Materia, la Dirección, Administración y Vigilancia de la sociedad corresponde a la Asamblea General, al Consejo de Administración y a las Comisiones Especiales que puedan constituirse. Cabe mencionar que en esta clase de sociedades a diferencia de las sociedades comanditas por acciones, la Asamblea General es el órgano supremo de la sociedad.

#### **1.3.5 Sociedad de Responsabilidad Limitada.**

Concepto: En el artículo 58 de la Ley de Sociedades Mercantiles se establece la definición de la sociedad de responsabilidad limitada, y la define de la siguiente manera:

"Es la que se constituye entre socios que solamente están obligados al pago de sus aportaciones sin que las partes sociales puedan estar representadas por títulos negociables, a la orden o al portador, pues sólo serán cedibles en los casos y con los requisitos que establece la presente ley."

Las sociedades de responsabilidad limitada pueden actuar bajo una razón social o bajo una denominación. Una u otra deben ir seguidas de las palabras Sociedad de Responsabilidad Limitada o de su abreviatura S. de R.L. La omisión de este requisito sujeta a los socios a la responsabilidad ilimitada que se da, por ejemplo, en las sociedades colectivas.

Ninguna sociedad de responsabilidad limitada puede constituirse con un capital social menor de tres millones de pesos que debe estar íntegramente suscrito. En el momento de la constitución habrá que exhibirse cuando menos la mitad del capital social. El resto habrán de pagarlo los socios en los plazos y condiciones que fije la escritura constitutiva.

Las sociedades de responsabilidad limitada, a diferencia de la Sociedad Anónima en la que no se establece un límite de socios, no debe tener más de 50 socios. Esto con el fin de mantener y conservar el elemento personal de la sociedad, por lo que la ley también les prohíbe obtener aumentos de capital u obtenerlo mediante suscripción pública.

Además de las aportaciones necesarias para integrar el capital social, los socios pueden estar obligados a realizar aportaciones suplementarias o prestaciones accesorias. Unas y otras han de estar previstas en la escritura constitutiva.

Los derechos patrimoniales y corporativos de los socios de una sociedad de responsabilidad limitada son en términos generales similares a los que disfrutaban los socios colectivos.

Sin embargo y como una derogación a la regla de que no pueden repartirse utilidades que no hayan sido obtenidas y que resulten del correspondiente balance, el artículo ochenta y cinco de la Ley de la Materia permite que, aún cuando haya beneficios, se conceda a los socios hasta un nueve por ciento de interés sobre el monto de su aportación y por un período que no exceda de tres años.

El conjunto de derechos de cada socio forma la "parte social" cuyo valor ha de estar en proporción a lo aportado por el socio, pero que siempre ha de representarse por un múltiplo de mil pesos, sin que una parte social pueda tener un valor inferior a dicha suma.

En la Sociedad de Responsabilidad Limitada existe un órgano supremo, pero a diferencia de la Sociedad Anónima, éste es llamado por la ley Asamblea de Socios, que corresponde a la Junta de Socios de la colectiva. La Administración compete a los gerentes y la Vigilancia de la gestión social al Consejo de Vigilancia.

### **1.3.6 Sociedad de Capital Variable.**

Atendiendo el último párrafo del artículo primero de la Ley General de Sociedades Mercantiles el cual a la letra dice: "Cualquiera

de las sociedades a que se refieren las fracciones I a V de este artículo podrán constituirse como sociedades de capital variable."

La modalidad de capital variable de las sociedades se introdujo en Francia por virtud de una ley que tenía como propósito principal el de crear un molde jurídico a las empresas cooperativas que no fuera un régimen de privilegio. Por ello, la posibilidad de variar el capital social sin necesidad de modificar la escritura constitutiva asumió un carácter general aplicable a toda clase de sociedades que tuvieran o no tuvieran finalidades cooperativas.

El código de 1884 permitía que las sociedades por acciones se organizaran como sociedades de capital variable, aunque éste nunca podría reducirse a menos de la mitad del inicial (arts. 589-592).

La LSM restableció la posibilidad de que fuera variable el capital social, y la hizo extensiva a toda clase de sociedades (art. 1o., párrafo final).

Concepto: "Sociedades de capital variable son aquellas en que puede alterarse el monto del capital social sin modificar la escritura constitutiva." (11)

El capital puede aumentarse por nuevas aportaciones de los socios o por el ingreso de nuevos socios.

---

(11) Mantilla Molina. Op cit. pg. 443.

En el primer caso, debe establecerse en la escritura constitutiva cuál es el límite a la obligación de los socios de hacer nuevas aportaciones y la manera y términos para decretarlas y hacerlas efectivas. De otra suerte, carecería la sociedad de fundamento jurídico para reclamarlas, pues ni aún los socios colectivos que responden ilimitadamente de las deudas sociales, se obligan ilimitadamente a realizar nuevas aportaciones.

Claro es que los socios pueden ofrecer espontáneamente las nuevas aportaciones; pero también interesa a la sociedad fijar un límite a la posibilidad de que los socios le entreguen nuevos capitales, ya que el exceso de ellos podría ser un lastre perjudicial para la empresa. Al efecto, en la escritura social habrá que determinar los requisitos para su exhibición.

Para el aumento del capital mediante el ingreso de nuevos socios, en la colectiva, en la comandita simple y en la ilimitada, es necesario el consentimiento de la junta de socios. Entiendo que el mismo requisito debe exigirse en la comandita por acciones para el ingreso de nuevos comanditados, pero la Ley es omisa al respecto.

En las sociedades por acciones es preciso el acuerdo de la asamblea extraordinaria para el aumento del capital, a no ser que ya esté previsto en la escritura constitutiva "la forma y términos" en que se hará.

Pese a la norma contenida en el párrafo final del artículo 194 de la LSM, no parece que haya de protocolizarse e inscribirse en el Registro Público de Comercio el acta de la asamblea general extraordinaria que acuerde el aumento del capital en una sociedad constituida con la modalidad de tenerlo variable. En efecto, si se mantuvieran tales exigencias, resultaría negatoria la variabilidad del capital, por lo cual debe entenderse que, en esta hipótesis, prevalece la declaración de la parte final del artículo 213 de la LSM, de que el aumento puede hacerse "sin más formalidades que las establecidas por este capítulo."

En toda sociedad puede distinguirse el capital suscrito, que es aquél que los socios se han obligado a aportar y el capital exhibido que es el formado por las aportaciones efectivamente entregadas a la sociedad. En las sociedades de capital variable puede señalarse aún otro concepto: el de capital autorizado que es la cifra máxima que puede alcanzar el capital suscrito sin necesidad de que se reforme la escritura constitutiva.

Sin embargo, la Ley no señala entre los requisitos de la escritura constitutiva la indicación del capital autorizado, de manera que éste puede resultar sólo implícitamente del conjunto de reglas para el aumento del capital. Pero si en los estatutos no se señalan éstas, los aumentos del capital quedarán al arbitrio de la junta de socios o de la asamblea de accionistas y en tales casos no habrá capital autorizado.

Uno de los procedimientos para realizar el aumento de capital es la creación de acciones de tesorería, llamadas así porque se conservan en la caja o tesorería de la sociedad, hasta que el consejo de administración considere oportuno colocarlas en el mercado.

En este caso, la sociedad si habrá de tener un capital autorizado, cuya cifra se obtiene mediante la suma del capital suscrito y la que representan las acciones de tesorería.

Las acciones de tesorería pueden emitirse sin conferir a sus tenedores el derecho de retiro, de modo que la sociedad sólo pueda variar su capital para aumentarlo.

La reducción del capital social puede realizarse por la devolución parcial o total de algunas aportaciones.

La Ley no parece haber previsto sino el caso de que la devolución de aportaciones se haga a petición del socio. Pero existe también la posibilidad de que, ante un exceso de capitales improductivos, sea la propia sociedad la que pretenda devolverlas. Considero que no puede hacerlo sin observar la más rigurosa igualdad entre los socios, ya sea devolviendo a todos ellos una parte proporcional de las aportaciones realizadas, o dejando al azar la designación de a quiénes, y por qué cantidad, ha de hacerse el reembolso.

El socio que pretenda obtener la devolución de sus aportaciones, debe notificarlo así a la sociedad, y el aviso surtirá efectos al terminar el ejercicio anual correspondiente, si se dio antes el último trimestre; y si se dio durante éste, al finalizar el siguiente ejercicio. Estas reglas no sólo protegen a la sociedad, sino a sus acreedores, y por ello opino que no pueden modificarse sino en el sentido de aumentar los plazos y requisitos exigidos para el retiro.

"No podrá ejercitarse el derecho de separación cuando tenga como consecuencia reducir a menos del mínimo el capital social." Tal capital mínimo lo determinará la escritura constitutiva, sin que pueda ser inferior a cinco mil pesos, en una limitada o a cincuenta millones en una anónima.

En la colectiva y en la comandita simple el capital mínimo no puede ser inferior a la quinta parte del capital inicial.

Puede preverse el peligro de que se solicite la devolución de aportaciones que afectarían al capital mínimo, mediante la creación de una serie de partes sociales, o de acciones, sin derecho a retiro. Así lo exigen expresamente la Ley de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito (art. 8o., Frac. 1) y la Ley de Sociedades de Inversión.

"El socio que se separe o fuere excluido de la sociedad quedará responsable para con los terceros de todas las operaciones pendientes en

el momento de la separación o exclusión. El pacto en contrario no producirá efecto en perjuicio de tercero." (Art. 14 LSM.)

Considero que esta norma es aplicable a las sociedades de capital variable, puesto que la separación de la sociedad no puede destruir retroactivamente los efectos producidos durante el tiempo que el socio permaneció en ella. Por otra parte, los terceros que en un momento dado contratan con la sociedad cuentan con la garantía que representa el capital existente en esos momentos, y con la responsabilidad subsidiaria de los socios; sería burlar su buena fe, si el retiro de algunos socios les privara de la posibilidad de exigirles su responsabilidad por las deudas sociales, dentro de los límites que resultan del tipo social adoptado.

Por el contrario, juzgo que, no obstante la generalidad de los términos empleados por el artículo 9o. LSM, no son aplicables a las sociedades de capital variable las reglas sobre la publicidad de la reducción y sobre el derecho de oposición de los acreedores sociales, pues éstos quedan suficientemente advertidos de la posibilidad de reducciones, por la índole de la sociedad con que tratan.

Todo aumento o disminución del capital social deberá inscribirse en el libro de registro que al efecto llevará la sociedad."

A la razón social o denominación se le añadirán las palabras de capital variable (art. 215 LSM). Debemos entender, por similitud de otras disposiciones de la LSM, que basta el empleo de las iniciales de

dichas palabras de C.V. La ley no establece sanción para el caso de que se omitan las palabras mencionadas. Sin embargo me parece que los terceros están facultados para considerar que la sociedad no es de capital variable, y en consecuencia, cualquier reducción de él, que se hiciera sin observar las formalidades necesarias para la sociedad de capital fijo, sería nula, y los administradores serían personalmente responsables de las cantidades ilícitamente entregadas a los socios.

"Queda prohibido a las sociedades por acciones anunciar el capital cuyo monto esté autorizado sin anunciar al mismo tiempo el capital mínimo. Los administradores o cualquier otro funcionario de la sociedad que infrinjan este precepto, serán responsables por los daños y perjuicios que se causen." (Art. 217 LSM)

A todas las sociedades de capital variable les son aplicables las normas sobre balances y responsabilidades dictadas para las sociedades anónimas.

## CAPITULO II

### LA SOCIEDAD ANONIMA

#### 2.1 CONCEPTO.

Es casi imposible concebir a nuestro mundo sin la existencia de la figura de la Sociedad Anónima. Es esta especie de sociedad la que de una manera significativa nos muestra el desarrollo de nuestra cultura ya que esta clase de sociedad se encuentra relacionada con todo tipo de industria y,es, de todas las especies, la más utilizada sin lugar a dudas por su gran funcionalidad y enormes posibilidades, lo que me recuerda la definición que el Maestro Rodríguez y Rodríguez plasma en su libro Derecho Mercantil I, en donde se refiere a la Sociedad Anónima como "Una forma de organización estable y permanente", (12) definición con la cual me encuentro totalmente de acuerdo por ser a mi criterio la que encuadra, aunque de una manera muy amplia, perfectamente con lo que es una Sociedad Anónima. Sin embargo existen también otros autores con definiciones muy exactas al respecto como "Asociación de personas reconocidas por la Ley como persona jurídica, que actúa bajo un nombre propio, en la que la participación de los socios está determinada en relación a una parte del total de las aportaciones individuales indicada en el acto constitutivo, en la que los participantes

---

(12) Rodríguez y Rodríguez, Joaquín. Tratado de Sociedades Mercantiles, Editorial Porrúa. México 1979. pg. 232.

no pueden estar obligados, por las obligaciones de la sociedad, al pago de un importe superior al fijado en aquel acto" (13) o "sociedad mercantil, de estructura capitalista, con denominación, de capital fundacional, dividido en acciones, cuyos socios tienen su responsabilidad limitada al importe de sus aportaciones". (14)

Utilizando los datos que nos proporciona la Ley General de Sociedades Mercantiles (LGSM) en sus artículos 87 y 88, además de los datos derivados de los conceptos antes expresados, podemos integrar o agrupar los elementos de la Sociedad Anónima entendiendo como tal "aquella sociedad mercantil con personalidad jurídica con una denominación distinta a la de cualquier otra sociedad que irá seguida de las palabras Sociedad Anónima o su abreviatura, cuyo capital social se integra por las aportaciones de los individuos que la integran, mismo que se divide en acciones o partes alícuotas representadas por títulos negociables, en la que la responsabilidad de los accionistas frente a la sociedad se limita al monto de su aportación".

El artículo 87 de la Ley de Sociedades Mercantiles define a la Sociedad Anónima de la siguiente manera: "Sociedad Anónima es la que existe bajo una denominación y se compone exclusivamente de socios cuya obligación se limita al pago de sus acciones."

---

(13) Brunetti, Cezioni sulle souetà commerciale, Padua, 1943.

(14) Rodríguez y Rodríguez, Op cit., pg. 232.

A continuación analizaremos los elementos del artículo 87, los cuales dividiremos en dos para lograr un análisis más eficaz.

Dentro de las características de la Sociedad Anónima encontramos que ésta "debe existir bajo una denominación" ¿pero qué es una denominación? Aún cuando ya nos referimos sobre la diferencia entre razón social y denominación en el capítulo anterior, creo necesario volver a mencionarlo con el fin de que no haya lugar a dudas. A diferencia de las Sociedades Colectivas y en Comandita Simple en donde se establece que deben tener una razón social (Art. 25 y 51 de LSM), la cual se forma con el nombre de uno o de algunos de los socios, la denominación no se forma con el nombre de los socios aunque algunos autores opinen que tampoco hay legislación expresa que lo impida. El artículo 88 de la Ley de la Materia respecto a la denominación nos dice que ésta "se formará libremente, pero será distinta a cualquier otra sociedad y al emplearse irá siempre seguida de las palabras Sociedad Anónima o de la abreviatura "S.A.".

Volviendo al punto de la inclusión de los nombres de los socios en la denominación, hemos mencionado que no hay ninguna disposición que nos diga que está prohibido incluirlos, pero en mi opinión sí la hay desde el momento en que una de las características de la Sociedad Anónima es la responsabilidad limitada de los socios y sobre todo y la más obvia es que la propia sociedad lo establece al denominarse anónima cuyo significado lo podemos entender como "sin

nombre". Por lo que de acuerdo a lo anterior al referirnos a la no inclusión de los socios en la denominación debido a la responsabilidad limitada de los mismos, podemos decir que este factor es determinante puesto que si un socio pudiese incluir su nombre en la denominación de la sociedad, se podría llegar a entender que éste tiene una responsabilidad ilimitada con la misma, principio que no va de acuerdo con las características y el funcionamiento de una Sociedad Anónima.

Dentro de la segunda parte del análisis de la definición del artículo 87 de la Ley en Materia, encontramos como segunda característica de la Sociedad Anónima "la responsabilidad limitada de los socios". Se habla de responsabilidad limitada de los socios para expresar que los socios no tienen 1) frente a la sociedad ni 2) frente a terceros más que la obligación de aportar el importe de la acción o las acciones que haya suscrito. En cuanto al primer punto los socios no tienen obligaciones accesorias de prestación ni prestaciones en cuantía o en calidad diversa a las pactadas de tal manera que de ningún modo, directo o indirecto, podrá obligarse a los socios a realizar prestaciones nuevas ni distintas de las prometidas. En cuanto al segundo punto el socio sólo responde frente a terceros por las deudas sociales por la cuantía de su aportación.

Por considerar que la responsabilidad limitada de los socios forma parte importante de la naturaleza de la sociedad anónima haremos mayor referencia de ésta en el punto 2.3 de este trabajo donde

hablaremos de las características de la Sociedad Anónima, por lo que sólo nos queda añadir que este elemento con el que cuenta la sociedad la hace ser una figura versátil y un medio idóneo de inversión. He ahí una razón por la cual esta figura ha tenido gran aceptación, lo que la convierte sin duda en un medio idóneo ya que a través de esta figura se pueden reunir pequeños inversionistas logrando juntar una gran masa de capital con el mínimo riesgo.

## **2.2 ANTECEDENTES HISTORICOS.**

En la historia de la humanidad, el comercio aparece como una necesidad. La forma primitiva para comerciar fue el trueque, el cambio de unos objetos por otros. Posteriormente, surge la división del trabajo, la distribución de actividades que beneficia a la comunidad, por lo que el comercio en general toma mayor importancia, transformándose de comercio individual en comercio colectivo.

Sin embargo, resulta importante señalar que la aparición del Derecho Mercantil no coincide históricamente con la aparición del comercio, es este último el punto de partida histórico del primero.

Siguiendo a Joaquín Rodríguez y Rodríguez, podemos dividir en cuatro etapas el desarrollo histórico de las sociedades.

Primera etapa.- Las sociedades se constituyen con carácter

transitorio y en forma ocasional para conseguir un fin concreto y determinado, que debe realizarse en un plazo breve. La sociedad se extingue al conseguirse el fin.

Segunda etapa.- Esta etapa se caracteriza por el carácter permanente que se pretende en las sociedades que aparecen en el seno del comercio, predominando dos formas: la sociedad colectiva y la sociedad en comandita.

Tercera etapa.- Durante los siglos XVII a XIX aparecen y se perfeccionan las sociedades de capital, etapa en la cual las sociedades mercantiles alcanzan su plenitud y madurez.

Cuarta etapa.- Aparecen las sociedades de economía mixta en el siglo XX, en las cuales el Estado interviene activamente en las actividades mercantiles, y en las grandes concentraciones industriales. (15)

Es frecuente que diversos autores citen numerosos antecedentes de las sociedades que se manifestaron en el Mundo Antiguo.

No obstante se atribuye a los fenicios el origen del comercio marítimo, creando la primera organización económica de tráfico internacional, toda vez que fueron los primeros que cruzaron la cuenca del Mediterráneo para intercambiar productos con fines de lucro.

---

(15) Rodríguez y Rodríguez. Op cit. pgs. 3 y 4.

En la Edad Media ( Siglo XIII) con la "commenda" encontramos que las sociedades tienen un fuerte desarrollo. La commenda o encomienda era una figura en la cual un capitalista (commendator) aporta dinero o mercaderías y un tratante (tractor) pone en movimiento el capital dividiéndose las ganancias. Dicha sociedad es el antecedente de la actual comandita.

Posteriormente apareció la "compagnia" que se integraba por profesionales. En la Edad Media los Estados italianos recurrían frecuentemente a empréstitos. Entre los acreedores existía la sola comunidad, de intereses, pero con el tiempo fueron apareciendo multitud de asociaciones, llamadas "societas comperaru" a las cuales, para cubrir créditos por capital e intereses, se arrendaban las rentas públicas y principalmente se les concedía la explotación de las colonias del Estado.

Algunos autores encuentran el origen de las sociedades por acciones en el Banco de San Jorge de Génova.

El mencionado banco, tuvo su origen en 1407, cuando el Estado oprimido por la cuantía de sus débitos (compere) contraídos en diversas épocas durante los dos siglos precedentes, y por la enormidad de las cargas anuales que exigía el servicio de los mismos, pensó en una conversión de la deuda pública, fundiéndola en uno o varios empréstitos o "compere". El capital de dichos "montes o bancos"

estaba dividido en porciones llamadas "luoghi" y la administración estaba encomendada a los propios socios o propietarios de los "luoghi" o a los "montisi" que elegían algunos de entre ellos para dirigirla. Los "luoghi" con los nombres de los propietarios eran registrados en libros elaborados para el efecto, en orden alfabético, en los cuales se anotaban además, todos los traspasos, ya que los "luoghi", como cualquier otro crédito, podían transmitirse a otro, no sólo por causa de muerte, sino también por actos entre vivos.

Asimismo, las sociedades por acciones tienen su origen en la Edad Media en las relaciones que se establecieron en muchos municipios entre el Estado y sus acreedores.

Otra de las figuras que surgieron fueron las llamadas "maone" (palabra árabe que significa ayuda o socorro) que se constituían por ciudadanos que proveían los gastos de una expedición naval para la conquista de una colonia, en interés del Estado y bajo la guía de éste. En contra-prestación obtenían por un cierto número de años, para garantía y extinción de su crédito, siempre bajo la soberanía del Estado, el usufructo de una o más colonias y el monopolio del comercio de algunos artículos. El crédito estaba dividido en cuotas iguales que dan derecho a participar en los beneficios de la colonia. Todos los poseedores de una cuota vienen a constituir, hasta que no se extingue el débito, una sociedad anónima, que cuida de la administración de la colonia en usufructo.

Por lo que respecta al origen de la sociedad anónima en México, existen algunos testimonios. En la época anterior a la independencia, en la Ordenanzas de Minería y colección de las ordenes y decretos de esta materia, se habla de minas divididas en barras cuya posesión implicaba un voto en las reuniones sociales.

Existió también un proyecto de la sociedad anónima en la Nueva España llamado "Plan" formado por la Real Diputación Consular y Matrícula de Comerciantes Españoles de la Plaza de Alicante para una Compañía de Acciones a fin de que tenga efecto el registro para Veracruz, de 1783.

Por su parte, Mantilla Molina nos proporciona los siguientes datos: "La más antigua sociedad mejicana a la cual cabe considerar como anónima, es, a lo que tengo noticia, una compañía de seguros marítimos que en el mes de enero de 1789 comenzó sus operaciones en Veracruz, con un capital de \$230,000.00 formado por 46 acciones de 5 mil pesos y con una duración de cinco años. El 9 de julio de 1802, se constituyó la Compañía de Seguros Marítimos de Nueva España, a la que indudablemente puede considerarse como una sociedad anónima, ya que su capital de cuatrocientos mil pesos, estaba dividido en 80 acciones; los socios sólo eran responsables de la integración del capital social y sus acciones eran transmisibles." (16) Asimismo, considera Mantilla Molina, que dentro del México independiente, las concesiones para establecer las vías férreas eran sociedades anónimas.

---

(16) Mantilla Molina. Op cit. pg. 142.

Por lo que respecta al ámbito legislativo, encontramos que por decreto del 22 de enero de 1822 se consideró necesario elaborar en proyecto de Código de Comercio, nombrándose una Comisión para tal efecto. Pero no fue sino hasta 1854 que Teodocio Lares, a cargo del Ministerio de Justicia, elaboró el Código, mismo que se promulgó el 16 de mayo de 1854 y que se inspira en el Código francés de 1807 (que reguló la Sociedad Anónima).

El mencionado Código de 1854 reconocía tres tipos de sociedades: colectiva, comandita y anónima. En diversos estados de la República se expidieron Códigos de Comercio locales como en el caso de Tabasco (1878), Estado de México (1868), etc. Sin embargo, dichos Códigos fueron abrogados en virtud a la reforma de la fracción X del artículo 72 constitucional, en la cual se estableció que era materia federal legislar lo relativo al comercio.

En el Código de 1884, además de las sociedades que reconoció su predecesor, reconoce la sociedad de capital variable y la de responsabilidad limitada, dividiendo la comandita en: comandita simple y comandita compuesta o por acciones, aún cuando la idea que tenía de éstas era poco clara. De acuerdo con la opinión de Mantilla Molina, "de gran importancia fue la derogación del Código de 84 en virtud de la expedición de la Ley de Sociedades Anónimas el 10 de abril de 1889, llamada a tener corta vida." (17)

---

(17) Mantilla Molina. Op cit. pg. 17.

El Código de 1889 acepta las siguientes sociedades: en nombre colectivo, comandita simple, anónima, comandita por acciones y cooperativas.

Con el Plan de Guadalupe de diciembre de 1914, se proponía la revisión del Código de Comercio, pero hasta 1929 se publicó un proyecto del nuevo Código de Comercio de los Estados Unidos Mexicanos. La reforma de la legislación mercantil se acometió por una serie de leyes aisladas, que derogan en lo relativo al Código, de las cuales las más importantes son: Ley de Títulos y Operaciones de Crédito (26 de agosto de 1932), la Ley General de Sociedades Mercantiles (28 de julio de 1934), Ley sobre el Contrato de Seguro (26 de agosto de 1935), Ley de Quiebras y Suspensión de Pagos (31 de diciembre de 1942) y Ley de Navegación y Comercio Marítimo (21 de noviembre de 1964).

Específicamente la Ley General de Sociedades Mercantiles, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 4 de agosto de 1934, es la que regula las sociedades reconociendo a las siguientes: en nombre colectivo, comandita simple y por acciones, de responsabilidad limitada, anónima y cooperativa, las cuales pueden adoptar la modalidad del capital variable.

## **2.3 CARACTERISTICAS.**

La Sociedad Anónima para su constitución debe contar con un número de requisitos, entre los que se encuentran:

Para la existencia de una S.A. se requiere un número mínimo de socios, que deberán ser bastantes para ocupar los distintos cargos de la sociedad. Algunas legislaciones han consagrado legislativamente tal exigencia. Siguiendo esta tendencia, nuestra ley requiere que en la S.A. haya cuando menos dos socios y que cada uno de ellos suscriba una acción por lo menos (art. 89, fracc. I).

El capital mínimo para la constitución de una S.A. es de cincuenta millones de pesos (art. 89, fracc. II). Cualquiera que sea el monto, obviamente respetando la disposición anterior, el capital debe estar íntegramente suscrito; es decir, los socios han de contraer la obligación suscrita con su firma, de cubrir totalmente la cantidad que se señala como capital social, asimismo, el capital social además de estar íntegramente suscrito también debe estar pagado o, cuando menos, el veinte por ciento de las aportaciones deben encontrarse en la tesorería de la sociedad.

Dentro del capítulo del capital social también se debe mencionar si en él había participación extranjera. Si es así, éste deberá ser no mayor al 49% en los casos que así se requiera, de acuerdo con la reforma al Reglamento de Inversiones Extranjeras publicada en el

Diario Oficial de la Federación de fecha 16 de mayo de 1989 que entró en vigor al día siguiente de su publicación. Asimismo, se debe establecer dentro de los estatutos sociales la Cláusula Calvo o la Cláusula de Admisión de Extranjeros.

La constitución de una S.A. puede hacerse siguiendo dos procedimientos diversos: la comparecencia ante Notario y la suscripción pública (art. 90 LSM). Doctrinalmente se les denomina constitución simultánea y constitución sucesiva ya que en el primer caso la Sociedad Anónima se crea en virtud de las declaraciones de voluntad que simultáneamente emiten quiénes comparecen ante el notario, mientras que mediante el segundo procedimiento no surge la S.A. sino después de una serie de negocios jurídicos sucesivamente realizados.

Por no ser éste un estudio sobre la sociedad anónima sino sobre la Sociedad de Inversión de Capitales únicamente mencionaremos los derechos de los socios.

Entre los derechos de los socios encontramos el carácter mismo del socio, es decir, que ningún acuerdo mayoritario puede hacer perder a un socio su carácter, la sociedad está obligada a reconocer como socio al tenedor de sus acciones (art. 111 LSM) y no puede por sí misma desconocer tal obligación, sin violar el art. 1797 del Código de Comercio. El socio tiene la obligación de realizar su aportación, la cual

le dará como derecho el obtener el reparto de utilidades si las hay, tiene derecho a percibir la cuota que le corresponde en el momento de la liquidación de la sociedad, tiene el derecho de separarse de la sociedad y a que se le entregue el valor de sus acciones calculado sobre las bases que suministre el último balance aprobado. A este derecho se le denomina "derecho de retiro", el cual debe ejercerse dentro de los 15 días siguientes a la clausura de la Asamblea respectiva (art. 206 LSM) . El derecho de retiro procede en 3 casos: a) cambio de finalidad de la sociedad; b) cambio de nacionalidad y c) transformación de la sociedad.

En una Sociedad Anónima que ha emitido obligaciones, los derechos de los obligacionistas consisten en que la Sociedad Anónima no puede reducir su capital social si no es en proporción al reembolso que haya sobre las obligaciones emitidas. Tampoco puede la Sociedad Anónima cambiar su finalidad, domicilio o denominación sin el consentimiento de la Asamblea General de Accionistas (art. 212 de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito).

Los derechos de los socios de la Sociedad Anónima están incorporados en el documento llamado acción, sin el cual no pueden ejercerse y mediante cuya negociación pueden transmitirse fácilmente. La acción se considera generalmente como un título de valor, es decir, "un documento necesario para ejercitar el derecho literal que en él se consigna" (art. 5 LTOC) y por ello le son aplicables las disposiciones relativas a tales títulos en lo que sea compatible con su naturaleza. Las

acciones son emitidas mediante títulos definitivos que deben cubrirse dentro del año siguiente a la constitución o modificación de la sociedad (art. 124 LSM). Mientras se emiten los títulos definitivos pueden expedirse otros de carácter provisional.

Los títulos de las acciones y los certificados provisionales dice el art. 125 de la LSM deberán expresar:

- I. El nombre , nacionalidad y domicilio del accionista.
- II. La denominación, domicilio y duración de la sociedad.
- III. La fecha de la constitución de la sociedad y los datos de inscripción en el Registro Público de Comercio.
- IV. El importe del capital social, el número total y el valor nominal de las acciones.
- V. Las exhibiciones que sobre el valor de la acción haya pagado el accionista o la indicación de ser liberada.
- VI. La serie y número de la acción o del certificado provisional con indicación del número total de acciones que corresponden a la serie.
- VII. Los derechos concedidos y las obligaciones impuestas al tenedor de la acción y en su caso a las limitaciones del derecho de voto.
- VIII. La firma autógrafa de los administradores.

Las acciones serán de igual valor y contendrán iguales derechos, cada acción es indivisible (art. 112 LSM). Cuando haya varios propietarios de una misma acción nombrarán un representante común, y si no se pusieran de acuerdo, el nombramiento será hecho por la autoridad judicial.

El derecho al cobro de utilidades, las cuales en la Sociedad Anónima suelen llamarse dividendos, está representado por títulos accesorios, los cupones, que deben llevar adheridos las acciones y que también pueden tener los certificados provisionales (art. 127 LSM).

La Sociedad Anónima está formada por 3 Organos Sociales: la Asamblea, el Organó de Vigilancia y el Consejo de Administración, quiénes algunos autores denominan como un órgano accesorio.

La Asamblea es sin duda el "Organó Supremo" de la sociedad ya que es a ella a quien le corresponde la decisión de los asuntos de mayor importancia para la sociedad, es ella también la que puede acordar y ratificar todos los actos y operaciones de la compañía (art. 178 LSM). Hay diversas clases de Asambleas de Accionistas. Siguiendo el criterio del Maestro Mantilla Molina, "las Asambleas pueden ser Generales, que son aquéllas a las que pueden concurrir todos los accionistas; Especiales son aquéllas a las que únicamente pueden concurrir los tenedores de una clase especial de acciones, cuyos derechos se pretende afectar." (18)

---

(18) Mantilla Molina. Op cit. pg. 400.

Las Asambleas Generales de Accionistas a su vez pueden ser Constitutivas, Ordinarias y Extraordinarias.

La Asamblea Constitutiva está regulada por los artículos 99 a 102 de la LSM y sólo tiene lugar en los casos de constitución sucesiva.

La Asamblea Ordinaria es aquella que le corresponde por ley designar a los demás órganos de la sociedad, removerlos y eventualmente determinar sus emolumentos. Dichos órganos están obligados a rendirle cuentas e informes, para que la propia Asamblea tome los acuerdos pertinentes.

A la Asamblea Extraordinaria le corresponde: a) modificar la escritura constitutiva (fraccs. I a VII y XI del Art. 182 LSM); b) acordar la amortización de acciones con utilidades repartibles (Art. 182 fracc. IV LSM); c) decidir la emisión de acciones privilegiadas de acciones de goce y de bonos (Art. 182 fraccs. VIII, IX y X LSM).

Las Asambleas Ordinarias deben reunirse, por lo menos, una vez al año, dentro de los cuatro meses que sigan a la clausura del ejercicio social (art. 181 LSM) sin perjuicio de que se reúnan con mayor frecuencia, si fuere necesario para la buena marcha de la sociedad.

Las Asambleas se celebrarán sólo cuando haya que tomarse una resolución sobre las materias de su competencia.

Cualquiera de las Asambleas mencionadas con anterioridad deberán reunirse en el domicilio social de la sociedad, entendiendo por domicilio social la población que conforme a los estatutos tenga tal carácter.

Los accionistas, para reunirse en asamblea, deben ser legalmente convocados. La facultad de convocar corresponde al Organismo de Administración (art. 183 LSM). Sólo de modo excepcional pueden los comisarios convocar a la asamblea de accionistas (art. 183 LSM en relación con la fracción VI del art. 16 LSM). La iniciativa para expedir la convocatoria corresponde a los administradores, sin embargo, los comisarios están obligados a hacerla siempre que lo consideren pertinente o también puede hacerlo un accionista o grupo de accionistas que posea el treinta y tres por ciento del capital social (art. 184 LSM).

La convocatoria deberá contener el Orden del Día y deberá ser publicada en el periódico oficial de la entidad en que se encuentre el domicilio social o en uno de los periódicos de mayor circulación, quince días antes de la fecha señalada al día de la reunión.

La Asamblea Ordinaria se instala válidamente con la presencia de accionistas que posean la mitad del capital social (art. 184 LSM). La Asamblea Extraordinaria requiere la presencia de las tres cuartas partes del capital social (art. 190 LSM). Si no se obtuviere el quórum para celebrar la Asamblea, se expedirá una segunda convocatoria con

expresión de esta circunstancia y con sujeción, en lo demás, a los requisitos de la primera.

Respecto de las Asambleas Extraordinarias, el quórum para la reunión en virtud de segunda convocatoria lo fija indirectamente la Ley (art. 191 LSM, segundo párrafo), al establecer que "las decisiones se tomarán siempre por el voto favorable del número de acciones que representen, por lo menos, la mitad del capital social", de modo que sólo pueda celebrarse la Asamblea Extraordinaria cuando ocurra tal número de acciones.

Los accionistas que deseen asistir a la Asamblea deberán depositar sus acciones, ya sea en las oficinas de la sociedad o en una institución de crédito. Al constituirse el depósito se le entrega al depositante una tarjeta de admisión, que acredita su carácter de socio y el número de votos de que dispone y le da derecho a ser admitido en la Asamblea. El depósito debe hacerse dentro de un plazo determinado que por regla general es de 24 a 48 horas antes de señalada la reunión o de acuerdo a lo que se establezca en los estatutos sociales.

Los accionistas podrán concurrir personalmente o por medio de un mandatario o representante legal, excluyendo la posibilidad de que el mandatario sea administrador o comisario de la sociedad.

Las Asambleas serán presididas por el Administrador o por el Consejo de Administración.

En las Asambleas Ordinarias los asuntos se deciden por la mayoría de votos de las acciones restantes (art. 189 LSM). En las Asambleas Extraordinarias se requiere siempre el voto favorable de la mitad de las acciones que representan el capital social (arts. 190 y 191 LSM). Esto no impide que los estatutos puedan fijar mayorías más de las que la Ley señala.

Concluida la reunión debe levantarse en el libro de actas de la sociedad (art. 36 C.Com.) un acta que será firmada por el Presidente y el Secretario de la Asamblea.

La asamblea puede ser nulificada por varias razones entre las que se encuentran el que no se realice en el domicilio social (art. 179 LSM) y cualquier otra causa que contravenga todo lo mencionado anteriormente.

Las Asambleas Especiales se regirán por las reglas de las Asambleas Extraordinarias y serán presididas por el accionista que designen los presentes.

La administración de la Sociedad Anónima puede confiarse a una persona que la Ley denomina Administrador, o a un grupo llamado Consejo de Administración.

El cargo de Administrador o Consejero, es personal, temporal, revocable y remunerado. El carácter personal del cargo impide que sea desempeñado por medio de representantes.

El Administrador o Consejero será designado por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas. Al respecto, la Ley concede una especial protección al grupo que ha quedado en minoría, estableciendo que siempre que alcance el veinticinco por ciento del capital social y que los Administradores designados sean tres o más, podrán nombrar un Consejero.

Cuando se trate de sociedades que coticen en la Bolsa Mexicana de Valores, este porcentaje será del diez por ciento (art. 151 LSM).

Para poder ser Administrador el único requisito que se necesita es ser persona física, y estar habilitado para el comercio (art. 151 LSM).

Los accionistas deberán prestar la garantía que determinen los estatutos sociales o en su defecto, la Asamblea General de Accionistas para asegurar las responsabilidades que pudieran contraer en el desempeño de su encargo (art. 152 LSM). Esta garantía se da mediante la constitución de una prenda sobre acciones de la misma sociedad.

El Consejo de Administración es un órgano colegiado que no puede actuar si no están reunidos sus miembros. Para que celebre sus sesiones el Consejo, es necesario que concurren, cuando menos, la mitad de sus componentes (art. 143 LSM). Para facilitar que en las sesiones del Consejo exista el quórum suficiente establecido por la Ley o los estatutos, es frecuente que se elijan Consejeros Suplentes, los cuales serán regidos por lo que establezcan los estatutos respecto a sus

funciones. Las sesiones se celebrarán con la periodicidad que fijen los estatutos o, en su defecto, el propio Consejo. Las resoluciones se tomarán por la mayoría de votos de los Consejeros presentes (art. 143 LSM). Cada Consejero tendrá un voto excepto el Presidente, cuyo voto será el de calidad en caso de empate.

Los Consejeros serán los representantes de la sociedad y les corresponde la dirección de los negocios sociales, dentro de los límites que señale la escritura constitutiva y los acuerdos de la Asamblea de Accionistas de los cuales son ejecutores (art. 158, fracc. IV LSM) y ante lo cual responden de sus actos.

Los Administradores además de ser responsables de sus actos ante la sociedad, tienen la obligación de presentar anualmente a la Asamblea el resultado de su gestión por medio de un balance, del cual se entregará una copia al comisario y a la Asamblea de Accionistas para su revisión y aprobación, respectivamente. Una vez aprobado éste, deberá publicarse en el periódico oficial del domicilio social y debe depositarse una copia en el Registro Público de Comercio (art. 1724 LSM).

Como ya lo habíamos mencionado, los Consejeros son responsables solidariamente frente a la sociedad así como entre los componentes del mismo Consejo y entre los que suceden el cargo (arts. 157 a 160 LSM). Los accionistas que representen el treinta y tres por

ciento del capital social podrán exigir la responsabilidad civil de los administradores.

Cualquier persona que no esté inhabilitada para ejercer el comercio, sea o no accionista, puede ser Comisario con excepción:

- a). De los empleados de la sociedad y de los empleados de aquellas sociedades que sean accionistas de la sociedad con más del 25% del capital social.
- b). De los parientes de los administradores en cualquier grado.

Así como los Consejeros, los Comisarios también están obligados a otorgar garantía por su manejo (arts. 152 y 171 LSM).

De acuerdo con el Maestro Mantilla Molina podemos resumir la función del Comisario en una sola idea: "vigilar ilimitadamente y en cualquier tiempo las operaciones de la sociedad y proveer a su regular funcionamiento". (19)

Los Comisarios responden individualmente de sus actos (art. 169 LSM), así como con los administradores o consejeros.

Los accionistas sólo podrán intervenir en la vigilancia de la sociedad durante los 15 días en que quede a su disposición el balance y sus anexos, pero pueden provocar la actuación de los Comisarios, los

---

(19) Mantilla Molina. Op cit. pg. 434.

cuales deben examinar las denuncias que les sean presentadas e informar de ellas a la Asamblea (art. 167 LSM).

Dentro de este trabajo no hablaremos de temas como la disolución y liquidación de la sociedad (los cuales podemos encontrar en el Capítulo X y XI de la Ley de Sociedades Mercantiles) por considerar que nos extenderíamos demasiado, no siendo la Sociedad Anónima el objeto principal de este estudio.

## CAPITULO III

### LA SOCIEDAD DE INVERSION

#### 3.1 ANTECEDENTES.

Opiniones divididas existen sobre las primeras y remotas instituciones que aparecen como precursores del "trust de inversión", pues algunos autores pretenden remontar al final de la Edad Media ciertas prácticas llevadas a efecto en la colocación de capitales, las que estiman como antecesoras del "trust de inversión". Pero ya propiamente, son varias las naciones que se disputan el honor de haber sido las primeras en haber tenido en su seno a la primera sociedad de este tipo, distinguiéndose Bélgica, ya que en su territorio, apareció la sociedad denominada "Allgemeene Nederlandsche Maatschappij", organizada en Bruselas por el Rey Guillermo I en 1822, conocida luego, al independizarse Bélgica, como "Société des Pays Bas" y más tarde, como "Société Générale de Belgique". (20)

No obstante esto, autores tanto extranjeros como belgas, niegan esta afirmación como lo hacen Druart y De Mirimonde, pues alegan que el objeto de esta sociedad, no era ni es, el que desempeña el "trust de inversión".

---

(20) Theodore J. Grayson. Investment Trusts, their origin, development and operation.

Escocia alega ser la primera, basada en la opinión de otro grupo de autores que citan como fundamento, el viaje que hizo, alrededor del año de 1860, un pobre empleado escocés a los Estados Unidos, llevando el dinero que le dieron varios amigos para que con el mismo, invirtiera en algún buen negocio en el país a donde se dirigía. Pero como éste temía perder las diferentes aportaciones que le habían encomendado, y protegiendo tanto a sus amigos como a él mismo, repartió los riesgos dividiendo el capital en varias partidas, haciendo distintas y diversas inversiones, esperando que en caso de que alguna o algunas fracasaran, pero acertando en otras, quedaba compensado de los riesgos, al' obtener ganancias en las compañías que prosperaran.(21) Pero esto no es más que preámbulos, ya que propiamente aparecen las "Sociedades de Inversión" para el gran público y como verdaderas instituciones autónomas y distintas a las demás, en el año de 1863 aparece en Londres, capital del Imperio Británico, la "International Financial Society", con ayuda financiera del conocidísimo "Credit Mobilier", de París, y que con posteridad se convirtió en auténtico "trust de inversión", pero es el "Foreign and Colonial Government Trust" formado en 1868, el que se considera como primero en su género en la Gran Bretaña pues adoptó desde un principio la política de diversificar los riesgos de las inversiones en un gran número de valores. (22)

---

(21) Igartúa Araiza, Octavio. Sociedades de Inversión Expectativas y Realidades. Academia de Derecho Bursátil A.C. México 1987. pg. 9

(22) Igartúa Araiza, Octavio. Op cit. pg. 11.

Esto fue posible debido en mucho, a la prosperidad que reinaba en Inglaterra en aquellas épocas como consecuencia de la hegemonía mundial, que a la caída de Napoleón, alcanzó como primera potencia, debido a su gran poderío naval y militar, industrial, comercial y naturalmente, económico, lo que vino a provocar que se concentrara en esa nación, la riqueza de la mayoría de los países del globo.

Londres surge como el centro mundial de las finanzas y donde se concentra el poderío económico del vasto Imperio Británico, pues las divisas que entran en enormes cantidades al rehabilitar a las naciones en bancarrota, como consecuencia de las guerras, hacen que esta pequeña isla alcance el predominio en el aspecto financiero y económico, y esto mismo redundó en la creación de los "trusts de inversión" a partir principalmente de 1880. Realmente, fue durante los tres períodos de auge en que aparecieron las tres cuartas partes de los "trusts de inversión" que existen hoy en día en la Gran Bretaña y que transcurrieron de 1887 a 1890, de 1907 a 1914 y de 1927 a 1929.

Pero ya con anterioridad, fueron muchos y muy diversos los factores que directa o indirectamente intervinieron en la creación de la institución del "trust", como los fuertes descalabros por especulaciones efectuadas por el año de 1825 principalmente con bonos extranjeros; y los sistemas empleados por el inversionista importante, miembro de la clase adinerada que aunque carente de experiencia en finanzas, sorteaba venturosamente las crisis, gracias a la supervisión y análisis del

mercado que recibía de abogados y consejeros financieros; y por otra parte, el sistema de inversión "por mandatario", preparó en mucho el terreno para que así surgiera el "trust de inversión".

Sin embargo, la "International Financial Society" y la "London Financial Association" que diversificaron notablemente su cartera, emitieron dos tipos de acciones y se dedicaron a realizar una serie de operaciones que no eran propiamente de "trust", invadiendo el campo propio de las Sociedades Financieras y de Crédito, y aún algunos "trusts de inversión" se interesaron en actividades alejadas de su objeto básico, desvirtuando la institución para la que fueron creadas. (23)

Intensa especulación se realizaba a fines de la década que iba de 1880 a 1890, como lo demuestran las siguientes cifras: 12 "trusts de inversión" existían ya en 1886, pero para julio de 1888, 36 instituciones de este tipo operaban en la Gran Bretaña, y a fines de aquel año eran ya 70 "trusts" los que se habían registrado con un capital de más de setenta millones de libras esterlinas en conjunto, razón por la cual, nuevos "trusts" surgían de los ya existentes, y en los primeros meses de 1889, se ofrecían al público valores que ascendían a la extraordinaria suma de diecisiete millones de libras esterlinas.

Al quebrar la poderosísima casa "Baring Brothers", de la que se decía que era la sexta potencia de Europa, como consecuencia del uso

---

(23) Igartúa Araiza, Octavio. Op cit. pg. 12.

abusivo de las partes de fundador y de la falta de apego al principio de diversificación de las inversiones, que este y otros "trust de inversión" venían cada vez en mayor escala realizando, sobrevino una penosísima etapa en la historia del "trust", de 1891 a 1894, ya que su denominación era símbolo de desconfianza. (24)

Una reacción saludable produjeron las experiencias vividas. Los raros "trusts" que se habían mantenido firmes a su política inicial, cautelosa y conservadora, soportaron la prueba, y tomó impulso un movimiento vigoroso para volver al tipo puro del "trust de inversión", más y más diferenciado del "trust financiero", y desde mediados de 1894 la cotización de sus valores subieron nuevamente, debido a varias circunstancias, entre ellas la expansión del Gobierno Inglés en sus conquistas económicas y como consecuencia, la existencia de mayor número de posibilidades para invertir con éxito. Aunque las cotizaciones de valores eran bajas y el interés en los préstamos no llegaba a ser más del 3%, motivó el que algunos de los "trusts" contemporáneos de mayor prestigio y solidez, se hayan originado en aquella época.

Entre 1895 y 1907 se establecieron otros "trusts" aunque en forma lenta pero más continua y sanamente que entre los años de 1880 y 1890.

---

(24) Joaquín Escalante Cortina, Tesis, E.L. D. pg. 17.

Durante la Primera Guerra Mundial, la crisis fue superada sin duros quebrantos y en auxilio del Gobierno Británico, algunos "trusts de inversión" tuvieron que disponer de sus valores norteamericanos a fin de obtener créditos en los Estados Unidos. Eso compensó en parte la depreciación de algunas inversiones pues se reinvirtieron las ganancias en forma más ventajosa, independientemente de otra serie de circunstancias favorables. Es digno de hacer notar, el que esta institución había alcanzado ya su madurez, pues no obstante que los "investment trusts" habían sufrido una prueba muy dura durante esta época, habían salido bien librados con nueva fuerza y con mayor vigor, aún cuando esta institución apenas contaba con algo más de medio siglo, desde su modesto comienzo en Dundee, Escocia.

Las experiencias de los años anteriores habían dado sus frutos, surgiendo una época de gran prosperidad en los "trusts británicos", invirtiendo el público inglés considerablemente en los atractivos "trusts norteamericanos" que por aquella época surgieron, apareciendo la nueva tendencia del "trust británico" cuya política de inversiones es en general más especulativa.

Propiamente, no existe legislación especial sobre "trusts de inversión" en Inglaterra, ni reglamentación jurídica en sus prácticas, pero si deben ajustarse a la Ley de Sociedades que se establecen en sus "Companies Act" que por primera vez aparece en 1862, siendo verdaderamente ésta, una obra maestra en la legislación inglesa.

En general, el origen de los "trusts de inversión ingleses" se inició por los grupos bancarios y bursátiles aunque algunos grupos de contadores intervinieron en su desarrollo, mientras que en Escocia, los promotores fueron pequeños comerciantes y con posteridad, abogados y contadores. El número de "trusts de inversión" era mayor en Escocia hasta la Primera Guerra Mundial, pero a partir de esa época, en Inglaterra se desarrollaron en mayor cantidad pues dentro de un total de 199 que había en el Reino Unido, sólo 74 eran escoceses con un capital en conjunto del 38% del total.

Para 1936, había ya 210 "trusts de inversión" en la Gran Bretaña y de ellos, casi la mitad eran de origen anterior a la Primera Guerra Mundial representado el 58% del capital total, el que ascendía a casi trescientos quince millones de libras esterlinas, y para 1950, había 238 sociedades de esta clase con activos acumulados de cuatrocientos tres millones de libras esterlinas. (25)

Como mencionamos anteriormente, en esta época no existe legislación especial sobre el "trust de inversión" ni reglamentación jurídica de sus prácticas en esta nación, debiendo ajustarse a la Ley de Sociedades (Companies Act), que data de 1862 y que para el gran autor británico Grayson, es una obra maestra de la Legislación inglesa, la cual fue reformada en 1929 y que simplifica enormemente la forma de constituir este tipo de sociedades y la cual en detalle, reglamenta los

---

(25) Igartúa Araiza, Octavio. Op cit. pg. 14.

métodos para el aumento de capital, para la cual se les exige un estado completo de su situación financiera, así como antes de autorizar emisiones, impone el cumplimiento de ciertos requisitos, por parte de la famosa Bolsa de Valores de Londres.

El "memorándum de asociación" constituye la base legal de la sociedad en sus relaciones con el exterior el que debe de ser suscrito por dos o más personas, o por siete o más, según sean sociedades "privadas" o "públicas", y es el documento fundamental que deberá contener todos los datos específicos de la misma, como la denominación seguida de la palabra "limited", el objeto, el capital y el domicilio social, y se deberá inscribir en la Oficina de Registro de Sociedades (Companies Register) del domicilio en que vaya a operar esa sociedad, y al cual estarán subordinados los "artículos de asociación" que serán, el reglamento interno de la sociedad, equivalente a los estatutos de nuestras sociedades y que deberán contener la distribución del capital, así como la administración y contabilidad de las mismas.

Es durante la Primera Guerra Mundial cuando los Estados Unidos adoptan esta institución, nacida más que nada, de necesidades prácticas, pues de ser la primera y más importante nación deudora del mundo, se convierten en la potencia acreedora más importante del globo al surtir tanto de materias primas y artículos de primera necesidad, como de toda otra clase de artículos a la empobrecida Europa.

Sin embargo, no es del todo desconocida esta institución, pues desde 1823 aparece la "Massachussets Life and Insurance Company" como primera empresa en aceptar negocios en "trust", aunque en forma distinta, contenía ya varios aspectos similares con los actuales "trusts de inversión"; y también aparece la "Boston Personal Property Trust", fundada en 1893 y el famoso "Alexander Fund", que se crea en 1907, los cuales son casos aislados de "trusts de inversión" constituidos con anterioridad a la época en que en debida forma, surgen los "investment trusts" en Norteamérica.

Los bancos que funcionaban como mutualistas, al igual que las Compañías de Seguros de Vida, las empresas de ferrocarril, las asociaciones de constructores y otras empresas de diversa índole, realizaban por separado e individualmente, lo que con posteridad harían las Compañías de Inversión por sí solas, o sea que se habían convertido en verdaderos "trusts de inversión" al adquirir acciones de empresas subsidiarias. Hay quienes consideran antecedentes a algunos "trusts" dedicados a hacer inversiones de fondos confiados a ellos, existiendo muy diversas formas de constituir esos "trusts".

Por otra parte, el grueso del pueblo norte-americano, antes de la Guerra, no tenía costumbre de ahorrar en forma extensa, apareciendo durante este tiempo, la clase ahorradora y con el objeto de absorber las ganancias aparte de los gastos necesarios que realizaban, se logró enseñar a los pequeños y medianos ahorradores a adquirir los valores

mobiliarios que eran prácticamente desconocidas para la gran mayoría, surgiendo de esta manera los "Liberty Bonds", los cuales tuvieron gran éxito ya que fueron absorbidos en proporciones extraordinarias.

Como consecuencia de la Primera Guerra Mundial y para poder pagarle a esta nación, Inglaterra, Francia y las principales naciones europeas le entregaron oro por valor de 1,029 millones de dólares, acciones ferroviarias, industriales, etc., de sus propias empresas norteamericanas, por valor de 2,000 millones de dólares, y también acciones de empresas europeas por valor de 1,500 millones de dólares.

Al sobrevivir el período de la reconstrucción, una vez terminada la Guerra en Europa, aparece la época de exportación de capitales y es cuando el papel del "trust de inversión" adquiere gran relevancia pues una enorme proporción de éstos, ayudó notablemente a resolver el problema del financiamiento de las compras de los países europeos, mediante el pago al contado a los proveedores norteamericanos con dinero de inversionistas que tomaban a cambio los valores europeos a largo plazo. Al mismo tiempo, el inversionista obtenía las ventajas de un manejo experto de sus ahorros y al diversificarlos, disminuían sus riesgos.

Asimismo la industria norteamericana, al recibir sus pagos al contado, podía seguir su ritmo creciente de producción y exportación; y el inversionista, conociendo del crédito débil de los países devastados, confiaba sus fondos a empresas de su país, cuyos valores compraba.

Es así como se trató de canalizar las inversiones en el extranjero, apareciendo en febrero de 1920 la primera compañía de inversión, la "Overseas Security Corporation", la cual además de dedicarse a operaciones de diverso tipo al de las demás sociedades de inversión en general, realizaba operaciones de intercambio en el extranjero.

Se reglamentó por primera vez la institución del "trust de inversión" en diciembre 24 de 1919 al sancionar el Congreso Federal la Ley Edge (Edge Act) que adicionaba a la Ley de la Reserva Federal (Federal Reserve Act), permitiendo la formación de sociedades sujetas a la autorización y vigilancia de la Junta de la Reserva Federal (Federal Reserve Board), la cual reconoció dos clases de sociedades, una de las cuales era similar al "trust de inversión británico".

Como consecuencia de la gradual inflación que se extendió durante la década de 1920-1930, se produjo un auge insospechado, aunado al aumento en los ingresos de un número cada vez mayor de personas, pudiéndose apreciar esto fácilmente ya que en 1923 había solamente 15 "trusts de inversión" en funcionamiento con un capital en conjunto de 15 millones de dólares. En 1926 había ya 179, y para fines de 1929 operaban 675 "trusts de inversión" con un capital en conjunto de más de 7,000 millones de dólares.

En esta época, en los Estados Unidos existían notables y radicales diferencias con las Sociedades de Inversión inglesas entre las que se distinguen:

1. La acción del Director o Gerente se encuentra sumamente restringida en Norteamérica, en tanto que en la Gran Bretaña, estos mismos funcionarios carecen de cortapisas para el desempeño de su labor.

2. En la Unión Americana la diversificación está restringida por el deseo de obtener control sobre las empresas de las que se adquieren sus valores, y de invertir en ramos concretos de la industria, en contraposición con la teoría y la experiencia. En esto se encuentra cierto parecido con la institución inglesa de "financing".

Hay otro tipo de empresas como el "Investment Fund", cuyo objeto consiste en manejar las inversiones; la de los "Bankers Share", que no produjo los resultados deseados, sufriendo modificaciones, como la consistente en realizar inversiones dentro del país y no como originalmente se estableció, en realizar inversiones en el extranjero. Pero fue esto lo que hizo progresar a la nación norteamericana en forma extraordinaria, caracterizándose los años 1920 a 1930 por la gradual inflación, como se advierte en las cifras antes citadas y que culminaría con el desastroso "crash" de octubre de 1929.

Con anterioridad a esto, y con motivo del crecimiento y desenfrenado desarrollo de los "investment trusts", se empezaron a despertar dudas y sospechas, y algunas autoridades financieras, hicieron notar los riesgos que podían ocasionar graves perjuicios a los

inversionistas en este tipo de instituciones, y al país en general. Varios Estados de la Unión como Nueva York, California, Nueva Jersey, Maryland y Utah realizaron investigaciones y encuestas especiales para precisar los procedimientos y la política que adoptaban estas organizaciones a fin de sanearlas evitando la formación de "pools" especulativos y de "trusts" que lanzaban al mercado valores indeseables.

El poder federal también intervino y así a la Comisión de Banca y Moneda de la Cámara de Diputados (House Committee on Banking and Currency) se le facultó como consecuencia del excesivo crecimiento de los "trusts de inversión", para estudiar las medidas más benéficas que se les aplicaría a este tipo de instituciones.

Pero todo esto fue en vano, pues en los años de 1928 y 1929 la especulación alcanzó niveles exagerados trayendo como consecuencia el "crash" de que se hizo mención con anterioridad, que acabó con una situación del todo anormal e insostenible.

A partir de esta época y hasta mediados de 1932 fue crítica la situación de los "investment trusts", muchos de los cuales, desaparecieron.

La Comisión del Senado que en el año de 1934 fue designada para aclarar la situación de los "trusts de inversión británicos", o sea, las inversiones conservadoras, la administración imparcial, los gastos

uniformes de administración y esencialmente, la diversificación de las inversiones.

Como resultado del estudio exhaustivo que realizó desde principios de 1936 la Comisión Nacional de Valores (Security and Exchange Commission) y basada en él, en 1940 se expidió la Ley de Sociedades de Inversión (Investment Company Act of 1940) la que desde su promulgación ha motivado una nueva etapa en el desarrollo del "trust de inversión".

Esta institución durante la Segunda Guerra Mundial realizó un brillante papel y en la actualidad, ha sido el conducto para invertir en acciones comunes y un modo eficaz de defenderse contra la inflación y la depreciación del poder adquisitivo de la moneda, especialmente para el inversionista de escasos recursos. Sin embargo, su desarrollo está lejos de alcanzar niveles siquiera aceptables, pues sólo en seis Estados, más del uno por ciento de la población es dueña de esta clase de acciones y en ningún Estado, llega al dos por ciento.

El activo total de los "trusts de inversión" al 31 de diciembre de 1952, ascendía casi a cinco mil millones de dólares en tanto que para septiembre de 1958, el activo global de este tipo de instituciones era aproximadamente de once mil millones de dólares lo que demuestra el margen potencial que puede alcanzar en la gran nación norteamericana, el "trust de inversión".

Fue la Ley Edge (Edge Act) sancionada por el Congreso Federal el 24 de diciembre de 1919, la que vino a adicionar a la Ley de la Reserva Federal (Federal Reserve Act), por lo que a partir de entonces, pudieron formarse sociedades sujetas a la autorización y a la vigilancia de la Junta de la Reserva Federal (Federal Reserve Board), quien desde un principio reconoció el tipo de sociedades que tendrían por objeto el mismo que los "trusts de inversión británicos". La utilización práctica de esta ley fue activamente patrocinada por la Asociación Americana de Banqueros (American Bankers Association) y durante mucho tiempo, sobre todo durante la época de inflación, varios Estados de la Unión trataron de investigar las actividades de los "trusts de inversión" en vista de su extraordinario y exagerado desarrollo, antes de que ocurriese el "crash" de octubre de 1929, pero después, sólo se trató de investigar la forma de evitar que sobreviniera otra catástrofe semejante con posterioridad, lo que culminó, después de un magnífico y exhaustivo estudio, con la famosa Ley de Sociedades de Inversión de 1940 (Investments Companies Act of 1940).

Otras leyes, tanto federales como locales, se encuentran relacionadas con ésta y en cierta forma, la afectan. Además se encuentran las Sociedades de Inversión, tanto las de emisión abierta como las de emisión cerrada, sujetas a la Ley de Valores (Securities Act) de 1933, y a la Ley del Mercadeo de Valores y Bolsa (Securities and Exchange Act) de 1934.

La Ley de Sociedades de Inversión ha dado magníficos resultados y es a partir de esta ley, cuando propiamente aparecen las Sociedades de Inversión de los Estados Unidos, ya que las anteriores instituciones de este tipo, solo eran precursoras. (26)

Weisman resume en cinco las metas por lograr de esta ley, y son:

1. Imparcialidad y honestidad en la administración.
2. Por parte de los accionistas, una mayor injerencia en la administración.
3. Estructuras factibles y adecuadas con el capital.
4. Total y sensato empleo de principios financieros y contables, y
5. Eliminación de los abusos en las prácticas de ventas de valores. (27)

Como consecuencia del régimen federal de la Unión Americana, las leyes locales se refieren tanto a las reglas generales para la constitución de las sociedades especiales que regulan las actividades de ciertas sociedades que se dedican a alguna rama en concreto de la economía, como bancos, compañías de seguros, industrias químicas,

---

(26) Joaquín Escalante Cortina. Op cit. pg. 46.

(27) (27) Weisman Rudolph J. The Investment Company and the Investor. N.Y. 1951. pg. 26.

metalúrgicas, etc. También hay sociedades a las que se les dan las Cartas Nacionales de Incorporación (National Charters of Incorporation) y que pueden actuar en varios estados de la Federación, gozando de un régimen fiscal especial, de acuerdo con sus funciones, constituidas por leyes federales, que en ciertos casos están por encima de las leyes locales por razones primordialmente, de interés público.

Sin embargo, dentro de los antecedentes de esta clase de instituciones, destacan por su enorme importancia, los "certificados de participación" que aparecen en nuestro país inspirados en los "trusts certificates," o "participating certificates" por decreto de 30 de agosto de 1933 publicado en el Diario Oficial el 31 del mismo mes, por vez primera y que llegan a alcanzar una enorme importancia con posterioridad principalmente por la activa intervención que para llevarlos a la práctica y para popularizarlos, efectuó, "Nacional Financiera, S.A.", empresa del Gobierno Federal que ha intervenido directamente en la creación y desarrollo de multitud de industrias y negociaciones que al mismo tiempo de ser fuente de trabajo de gran cantidad de mexicanos, ha beneficiado y contribuido grandemente a fortalecer la actividad económica del país, complementado la actividad de los particulares, que en la mayoría de los casos, se encuentra limitada por la escasez de capitales.

Los certificados de participación se pueden enunciar como títulos de crédito que representan:

1. El derecho a una parte alícuota de los frutos o rendimientos de los valores, derechos o bienes que tenga en fideicomiso irrevocable para ese propósito, la sociedad fiduciaria que los haya emitido.

2. El derecho a una parte alícuota del derecho de propiedad o de la titularidad de esos bienes, derechos o valores, y

3. El derecho a una parte alícuota del producto neto que resulte de la venta de dichos bienes, derechos o valores.

Pero en general, este tipo de valores dista bastante de llenar el cometido, 'que bien encaminadas, pueden rendir las Sociedades de Inversión, debido a que en las distintas legislaciones que sobre este particular ha habido en México, se ha desnaturalizado la esencia del "trust certificate", institución americana que les sirvió de base, al dárseles a los certificados, caracteres propios de otros títulos y de otras formas jurídicas distintas.

Antes de que apareciera la primera Ley de Sociedades de Inversión, se expidieron varios ordenamientos que pueden ser señalados como antecedentes de la misma y que principalmente se refieren a los "certificados de participación", distinguiéndose:

A. El decreto del 30 de agosto de 1933, publicado al día siguiente en el Diario Oficial, que agregó la fracción IX al artículo 90 de la Ley General de Instituciones de Crédito, entonces vigente, que se

refiera a los "certificados de participación", sobre los cuales se legislaba por primera vez en México.

B. Ley Orgánica de "Nacional Financiera, S.A." del 30 de diciembre de 1940, publicada en el Diario Oficial al día siguiente, y que se refiere a que podrá dicha institución emitir certificados de participación.

C. Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares, del 3 de mayo de 1941, publicada en el Diario Oficial el 31 del mismo mes y año, autorizando a las sociedades que disfruten de concesión para efectuar operaciones fiduciarias, para emitir certificados de participación.

D. Decreto del 30 de diciembre de 1946, publicado en el Diario Oficial el día siguiente, que adicionó a la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito el Capítulo V Bis del Título Segundo, el cual se refiere a "los certificados de participación". (Arts. 228 a, hasta el 228 v), y

E. Ley Orgánica del "Banco Nacional, Hipotecario, Urbano y de Obras Públicas", S.A. del 30 de diciembre de 1946, publicada en el Diario Oficial el 4 de enero de 1947, la que reglamentaba los "certificados de participación".

Entrando propiamente a la materia de que tratamos en la presente obra, nos referiremos a las siguientes leyes:

A. Ley que estableció el régimen de las Sociedades de Inversión, del 30 de diciembre de 1950, publicada en el Diario Oficial el 4 de enero de 1951, la que pretendió introducir en nuestro medio a las "investment companies", entendiéndose por "sociedades de inversión" esta ley, los organismos habitualmente dedicados a realizar operaciones con toda clase de valores bursátiles; pero no hizo más que dar forma de Sociedad Anónima a las actividades que realizaban los agentes de Bolsa como expresamente lo reconoció la "Comisión Nacional de Valores".

La ley que mencionamos se refirió únicamente a las relaciones con el Poder Ejecutivo Federal de quien debería emanar la concesión, su capital mínimo, su régimen fiscal, los requisitos y el trámite de la solicitud para la constitución y autorización de las sociedades, la prohibición de realizar ciertas operaciones, quedando sujetas a la inspección y vigilancia de la Comisión Nacional de Valores.

Su reglamento constaba de 23 artículos y 4 transitorios, habiendo sido expedido el 12 de septiembre de 1951 y publicado en el Diario Oficial del 18 de octubre del mismo año.

Por otra parte, el no haberse expedido una sola autorización durante su vigencia, demuestra plenamente su inutilidad en la práctica.

B. Ley de Sociedades de Inversión, del 30 de diciembre de 1954, publicada al día siguiente en el Diario Oficial, y que viene a representar un evidente progreso en relación a la anterior que derogó, al mismo

tiempo que a su Reglamento, terminando con la exclusividad que las sociedades fiduciarias tenían de emitir certificados de participación.

En esta ley aparecen una serie de requisitos para la constitución de las Sociedades de Inversión, como la de que tuvieran autorización federal, que realizaran sus actividades en beneficio de sus accionistas no pudiendo ser controladas por otras empresas o instituciones, de que contarían con una serie de privilegios de tipo fiscal y a su vez, una serie de prohibiciones, quedando sujetas a la inspección y vigilancia de la Comisión Nacional de Valores. Aquí ya vemos que aparecen las características de administración, selección y diversificación, a fin de reducir los riesgos del accionista, lo que real y efectivamente es la esencia del "trust de inversión".

No obstante esto, la ley sólo tuvo un año de vigencia y su reglamento no llegó a publicarse. Nuevamente en diciembre de 1980, la Ley de Sociedades de Inversión fue reformada permitiéndole a estas sociedades la recompra de sus acciones. Modificándose de nuevo el 4 de enero de 1990, cuyas reformas consisten en hacer de esta figura, una figura más ágil y eficaz y por último siendo reformada el 28 de diciembre de 1992.

### **3.2 NATURALEZA JURIDICA.**

Las sociedades de inversión, de acuerdo con el artículo 9 de la Ley de Sociedades de Inversión, deberán organizarse como sociedades

anónimas, por lo que las sociedades de inversión estarán sujetas a las disposiciones de la Ley General de Sociedades Mercantiles y a las siguientes reglas especiales.

Al atender las disposiciones de la Ley General de Sociedades Mercantiles, podemos deducir que las sociedades de inversión son una especie de sociedades mercantiles, ya que además de ser sociedades de inversión, son sociedades anónimas, por ejemplo la denominación de una sociedad de inversión sería la siguiente: UNION DE CAPITALES, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITALES, al igual que en una sociedad anónima utilizamos una denominación y empleamos la abreviatura S.A de acuerdo con el artículo 88 de la Ley de Sociedades Mercantiles.

Lo anterior no es suficiente para afirmar que una sociedad de inversión es una sociedad anónima. Si recordamos en el capítulo anterior en donde hablamos de la sociedades anónimas, notaremos que hay diferencias notorias entre estas dos figuras.

Así pues, podemos observar que las sociedades de inversión al igual que la sociedad anónima están compuestas por un capital, una denominación, acciones, un Organó Supremo que es la Asamblea, un Organó de Vigilancia y un Consejo de Administración, todos ellos regulados en lo conducente por las disposiciones de la Ley de Sociedades Mercantiles.

Inclusive una sociedad de inversión de capitales debe publicar sus estados financieros de acuerdo al artículo 177 de la Ley de Sociedades Mercantiles, asimismo la disolución y liquidación de una sociedad de inversión será regida por lo dispuesto en los Capítulos X y XI de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Al ser la sociedad de inversión forzosamente organizada como una sociedad anónima y atendiendo el artículo primero de la Ley de Sociedades Mercantiles, el cual enumera las especies de sociedades mercantiles entre las cuales encontramos a la sociedad anónima, podremos concluir que las sociedades de inversión son sociedades mercantiles.

Siendo las sociedades de inversión, sociedades mercantiles, éstas tienen la misma naturaleza jurídica que las segundas, de la cual ya hablamos en nuestro primer Capítulo.

### **3.3 MARCO JURIDICO.**

En nuestro país las sociedades de inversión surgieron en 1955 a raíz de la promulgación de la ley actual de Sociedades de Inversión. En septiembre de 1956 se formó la primera.

Aún cuando en la primera década después de su inicio la mayoría de estos fondos experimentaron un considerable crecimiento en cuanto a su capital, en términos reales este crecimiento disminuyó drásticamente en la década de los 70's.

## ESTA TESIS NO DEBE SALIR DE LA BIBLIOTECA

Esto se debió principalmente a deficiencias legislativas y a la supeditación de estas sociedades. También estas sociedades podían aumentar su capital, poniendo en circulación nuevas acciones en la medida que se presentase la demanda, pero no podían efectuar la recompra de sus propias acciones. En consecuencia, las operadoras de las sociedades de inversión para dar liquidez al inversionista, tenían que absorber la recompra con los consecuentes costos tanto de financiamiento como de la posible pérdida de capital en caso de descenso del precio de las acciones del fondo. Esta situación desanimaba a las operadoras a promover el desarrollo de este instrumentó. (28)

No fue sino hasta diciembre de 1980, cuando la Ley de Sociedades de Inversión se modifica permitiendo a estas sociedades la recompra de sus propias acciones.

Por otro lado, las sociedades de inversión se utilizaban, en gran parte de las veces, como instrumentos auxiliares de financiamiento del propio grupo concesionado, es decir, éste se valía de la sociedad de inversión colocándole paquetes de acciones de sus propias empresas, las que en muchos de los casos no eran las más rentables, ni las más bursátiles. Sin embargo, conforme estas sociedades se han ido desarrollando, se han venido concibiendo como entidades con vida

---

(28) Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. La Sociedad de Inversión. México 1989. pg. 9.

propia, independientes de la política e intereses del grupo financiero a quien se le otorga la concesión.

A partir de 1980, año en que se otorgan nuevas concesiones, surgen sociedades con directivas completamente independientes de su operadora o administradora.

La modificación a la Ley de Sociedades de Inversión y el otorgamiento de nuevas concesiones en 1980, parecía vaticinar el interés de las autoridades por desarrollar esta figura. No obstante, el establecimiento de algunas políticas en materia legal, fiscal y económica, contrarias a la inversión en esta figura, así como la tendencia de la época hacia la baja del precio a las acciones, dificultó la promoción y la consolidación de estas sociedades.

Con la finalidad de convertir a las sociedades de inversión en una figura más ágil y eficaz se reformó nuevamente la Ley de Sociedades de Inversión mediante decreto del 28 de diciembre de 1989, el cual fue publicado en el Diario Oficial del 4 de enero de 1990.

En primer término, se planteó modificar el acto administrativo del cual depende la organización y funcionamiento de las sociedades de inversión. Por estimarse técnicamente apropiado a la naturaleza de sus actividades, que no son las de un intermediario financiero, sino las de una emisora con carácter especializado, se substituye el régimen de concesión por el de autorización. Este cambio favorece a la vez la

simplificación administrativa, tanto en los trámites que realizan las propias sociedades, como la adopción de resoluciones por parte de la autoridad competente. (29)

La experiencia de los años recientes, justifica la actualización del marco legal al que se encuentran sujetas las sociedades de inversión, tanto por lo que se refiere a su organización corporativa como a la participación del público inversionista.

El propósito de esta nueva reforma es el de desregular la operación de las sociedades de inversión de capitales, liberándolas de ataduras innecesarias que han impedido aprovechar su potencialidad para impulsar la generación, promoción y dispersión del capital de riesgo en el país.

En cuanto a las sociedades de inversión de renta fija, se pretende dotar de mayor flexibilidad a su régimen de inversión y permitir que sus acciones sean adquiridas por entidades financieras del exterior, así como agrupaciones de personas extranjeras, físicas o morales, como ahora ocurre con las sociedades de inversión comunes y las de capitales.

Respecto a las sociedades de inversión, cuyo objetivo específico es intermediar acciones representativas del capital de sociedades de

---

(29) Exposición de Motivos de la Reforma a la Ley de Sociedades de Inversión el 4 de enero de 1990.

inversión, se plantean diferentes cambios, entre los que destacan el relativo a que sus servicios también puedan ser prestados directamente por instituciones de crédito y la posibilidad de contratar con más de una sociedad de inversión del mismo tipo.

Con esta nueva reforma la Comisión Nacional de Valores, podrá ejercer de manera directa sus facultades en materia de sociedades de inversión, y se realizarán también modificaciones al sistema de sanciones administrativas previstas en la Ley.

Los cambios planteados en su conjunto, propenden a brindar la flexibilidad que requiere este tipo de sociedades para ser más competitivas y brindar múltiples opciones a la masa dinámica de sus accionistas.

### **3.4 CONCEPTO.**

Las sociedades de inversión son instituciones orientadas al análisis de opciones y de inversión de fondos colectivos, que reúnen todas las características y estructura jurídica de la sociedad anónima que establece la Ley General de Sociedades Mercantiles. Se pueden definir también como instituciones especializadas en la administración de inversiones, que concentran el dinero proveniente de la captación de numerosos ahorradores interesados en formar y mantener su capital invirtiéndolo por cuenta y a beneficio de éstos, entre un amplio y

selecto grupo de valores, sin pretender intervenir en la gestión administrativa de las empresas en que invierten. (30)

El artículo 3o. de la Ley de Sociedades de Inversión establece que éstas tienen por objeto la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos, con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista.

Para la organización de las sociedades de inversión se ha establecido el régimen de autorización por parte del gobierno a través de la Comisión Nacional de Valores (CNV), organismo gubernamental que ejerce control y vigilancia sobre ellas mediante la aplicación de reglas de carácter general.

En esencia, las sociedades de inversión son organismos que debido a la diversificación de sus carteras o portafolios de inversión, permiten disminuir los riesgos de la inversión bursátil y promediar las utilidades. Estas carteras de valores representan sus activos y actúan de respaldo para la emisión de sus acciones, que se ofrecen en venta al público.

Participar en un fondo de inversiones mediante la adquisición de sus acciones, implica participar en una empresa cuya actividad no se refiere a una actividad industrial, comercial o de servicio, sino de

---

(30) Bolsa Mexicana de Valores, Op cit. pgs. 10 y 11

inversión. El accionista de un fondo "tiene parte" en cada uno de los valores que integra su cartera. La operación del mismo conlleva el manejar montos considerables, lo que permite aprovechar ventajas que difícilmente pueden obtener los pequeños inversionistas aisladamente.

Estas instituciones constituyen además un instrumento adecuado para incrementar la oferta y la demanda en el Mercado de Valores, dando acceso a pequeños inversionistas y a los beneficios que éste ofrece, mediante la posibilidad de contar con una inversión diversificada y profesionalmente administrada.

Por su naturaleza, la cartera que integran las sociedades de inversión es dinámica. Los constantes cambios en la situación económica y la captación o retiro de recursos de los inversionistas, da lugar a una evaluación constante de sus carteras, de las opciones, estrategias y posibilidades a futuro.

En consecuencia, aún cuando las inversiones realizadas se proyectan a mediano y largo plazo, ofrecen pronta liquidez, ya que los participantes pueden vender sus acciones prácticamente cuando lo deseen.

Las Casas de Bolsa pueden fungir como administradoras de estas sociedades, quienes contando con información oportuna, una eficiente infraestructura de soporte y amplia experiencia, ofrecen atractivos rendimientos a los inversionistas, creando además un ámbito idóneo de

competencia entre ellos mismos, lo que da como resultado un mejor servicio al público. Sin embargo, en un sentido más amplio, la legislación actual no limita ni hace exclusiva esta función para las Casas de Bolsa, pudiendo otorgar a otras instituciones de diferente naturaleza, concesión para realizar tales actividades.

Una vez analizada y verificada toda la información se emitirán las autorizaciones correspondientes a efecto de que la sociedad inicie operaciones.

Dichas autorizaciones incluirán:

- I. Oficio de aprobación del Programa General de Funcionamiento.
- II. Oficio de autorización para la inscripción de sus acciones en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

A partir del ejercicio siguiente al de su inscripción, las sociedades de inversión tendrán la obligación de liquidar en el primer bimestre de cada año, los derechos correspondientes al refrendo de la inscripción de sus acciones en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y servicios de inspección y vigilancia de la CNV, conforme a lo establecido en la Ley Federal de Derechos, en su artículo 33, fracción I, inciso a), numeral 4.

Una vez que la sociedad de inversión reciba los oficios señalados en el primer párrafo del artículo anterior, procederá al depósito de sus acciones y de los valores integrantes de sus activos en el S.D. Indeval, S.A. de C.V., Institución para el Depósito de Valores. En su caso, procederá a registrar sus acciones en la Bolsa de Valores.

Las sociedades de inversión al ser reguladas por la Comisión Nacional de Valores (CNV) tienen la obligación de cumplir con ciertos requisitos impuestos por este organismo, entre los que se encuentran los siguientes:

El artículo 8o. de la Ley de la Materia establece que la sociedad de inversión, en seguida de su denominación deberá expresar el tipo al cual pertenece y únicamente podrán utilizar la expresión sociedad de inversión, las sociedades que gocen de esa autorización.

Las sociedades de inversión tienen la obligación de dar aviso por escrito a la CNV por lo menos con veinte días hábiles de anticipación a la apertura, el cambio de ubicación o la clausura de sus oficinas. (Art. 7o. LSI).

Dentro de una sociedad de inversión ninguna persona moral o física podrá ser propietaria directa o indirectamente del 10% o más del capital pagado de la propia sociedad de inversión, el artículo 10 de la Ley de la Materia establece los siguientes casos de excepción:

a). Únicamente lo podrán realizar los accionistas fundadores y quienes las adquieren durante los seis meses siguientes al inicio de operaciones de la sociedad, los cuales deberán disminuir su porcentaje de tenencia conforme a los planes de venta de las acciones emitidas por las sociedades de inversión.

b). La CNV podrá autorizar que se rebase dicho límite en forma temporal a Casas de Bolsa que operen sus activos, sociedades operadoras de sociedades de inversión, así como accionistas de sociedades de inversión de capitales. Esta autorización también podrá otorgarse a instituciones de crédito que actúen como fiduciarias en fideicomisos, cuyos beneficiarios sean personas físicas, así como a fondos de pensión social.

c). Cualquier otra persona física o moral que previa solicitud justificada autorice con carácter temporal la Comisión Nacional de Valores.

Las sociedades de inversión únicamente deben operar con valores y documentos que sean autorizados por la CNV y que se encuentren inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. A dicha regla existe una excepción la cual consiste en que las sociedades de inversión de capitales podrán realizar operaciones con valores y documentos no inscritos siempre y cuando cumplan con las limitaciones que al efecto establece la Ley en su artículo 23. Asimismo,

Los valores y documentos que formen parte de los activos de la sociedad de inversión deberán de estar depositados en instituciones para el depósito de valores o en instituciones señaladas por la CNV, cuando la naturaleza de dichos valores y documentos impidan ser depositados en las primeramente citadas.

Las acciones que la sociedad de inversión emita deberán ser valuadas mediante una institución para el depósito de valores a solicitud de las sociedades interesadas, un comité de valuación designado por la sociedad de inversión o por una institución de crédito designada por la sociedad que cumpla la función de un comité de valuación.

En el caso de las sociedades de inversión de capitales, éstas deberán valorar sus acciones a través de un Comité de Valuación.

Las sociedades de inversión tienen prohibido:

- a). Emitir obligaciones.
- b). Recibir depósitos de dinero.
- c). Hipotecar sus inmuebles.
- d). Dar en prenda valores y documentos que mantengan en sus activos.
- e). Otorgar garantías.

- f). Adquirir o vender acciones que emitan a precio distinto del señalado.
- g). Obtener préstamos o créditos salvo aquellos que reciba de instituciones de crédito, intermediarios financieros no bancarios y entidades financieras del exterior, para satisfacer las necesidades de liquidez.
- h). Adquirir el control de empresas tratándose de sociedades de inversión común y de renta fija.
- i). Practicar operaciones a través de crédito, excepto préstamos de valores al igual que repartos sobre valores emitidos por el Gobierno Federal, así como valores emitidos, aceptados o avalados por instituciones de crédito, los cuales se sujetarán a las disposiciones de carácter general que expida el Banco de México.
- j). Adquirir acciones representativas del capital social de otras sociedades de inversión, salvo que obtengan para ello autorización de la Comisión Nacional de Valores

En caso de realizar cualquiera de las actividades anteriores la CNV tendrá la facultad de revocar la autorización otorgada a la Sociedad de Inversión correspondiente Contrato 41(51).

El régimen de inversión de este tipo de sociedades deberá tener por lo menos el 94% de su activo total representado en efectivo y

valores, los gastos de establecimiento, organización y similares no deberán exceder de un 3% y el importe total de muebles y útiles de oficina no deberá exceder al 3% del activo total de la sociedad.

Las sociedades de inversión como ya hemos mencionado con anterioridad, deberán organizarse como sociedad anónima. Asimismo, deberán tener su capital mínimo completamente pagado, el cual será establecido por la CNV. En la práctica el capital mínimo fijo con que se constituye una sociedad de inversión depende de qué clase de sociedad es. Una sociedad de inversión común, se constituía con un capital mínimo fijo de N\$1000.00 y una de instrumentos de deuda con N\$1000.00. (31)

El capital fijo de la sociedad estará representado por acciones que sólo podrán transmitirse previa autorización de la CNV. No podrán participar en dicho capital en forma alguna gobiernos o dependencias extranjeras, directamente o a través de interpósita persona. El pago de las acciones deberá ser siempre en efectivo y podrán mantener acciones en tesorería que serán puestas en circulación en la forma y términos que señale el Consejo de Administración.

El capital deberá ser variable pero las acciones que representen el capital fijo, serán sin derecho a retiro.

---

(31) Información recabada mediante entrevista al Lic. Eduardo Castro Rivas, Director General de Sociedades de Inversión de la Comisión Nacional de Valores. México, 1993.

La duración de la sociedad de inversión será indefinida y tendrá un Consejo de Administración que estará formado por un mínimo de cinco miembros, la mayoría de los cuales serán designados por los socios que representen el capital mínimo fijo de la sociedad. La sociedad de inversión tendrá también un Comité de Inversión, cuyos integrantes serán nombrados por los socios de una Asamblea Especial.

Dentro de una sociedad de inversión no se dará el derecho de preferencia establecido por el artículo 132 de la Ley General de Sociedades Mercantiles cuando se aumente el capital.

La sociedad de inversión no está obligada a constituir la reserva legal establecida por la Ley General de Sociedades Mercantiles.

La disolución y liquidación de este tipo de sociedades se regirá por lo dispuesto en la Ley General de Sociedades Mercantiles o en su caso en el Capítulo I título III de la Ley de Quiebras y Suspensión de Pagos. Sin embargo las sociedades de inversión tendrá las siguientes excepciones a lo establecido en las legislaciones anteriores:

a). El cargo de síndico y liquidador siempre corresponderá a alguna institución de crédito;

b). La CNV ejercerá respecto de los síndicos y liquidadores, las funciones de vigilancia que tiene atribuidas en relación a las propias sociedades; y

c). La CNV podrá solicitar la suspensión de pagos en las condiciones de la Ley de Quiebra y Suspensión de Pagos y la declaración de quiebra.

La escritura constitutiva y estatutos de la sociedad deberán ser aprobados por la CNV, los cuales una vez aprobados la escritura o sus reformas podrán ser inscritos en el Registro Público de Comercio, sin que sea necesario mandamiento judicial.

Las personas físicas o morales que pretendan obtener la autorización de la CNV para la constitución de sociedades de inversión, deberán presentar en la Oficialía de Partes de este Organismo y a la atención de la Dirección General de Sociedades de Inversión, la documentación siguiente: (32)

I. Solicitud por escrito mediante la que se satisfagan los requisitos establecidos por el artículo 5o. de la Ley General de Sociedades de Inversión y la que en todo caso deberá señalar:

A. El tipo de sociedad que se pretende constituir:

1. Sociedad de inversión común;
2. Sociedad de inversión en instrumentos de deuda para personas físicas o morales;

---

(32) CNV, Instructivo para solicitar autorización para constituir una Sociedad de Inversión. México, 1993.

3. Sociedad de inversión de capitales.

B. Denominación social propuesta para la sociedad.

C. Domicilio Social.

II. Proyecto de Estatutos Sociales según el tipo de sociedad de que se trate.

III. Relación de las siguientes personas, anexando su curriculum vitae:

A. Integrantes del Consejo de Administración.

B. Principales funcionarios de la sociedad de inversión de que se trate, no podrán ser extranjeros.

C. Integrantes del Comité de Inversión.

D. Integrantes del Comité de Valuación.

IV. Estudio que justifique el establecimiento de la sociedad.

A. Objetivo de la sociedad.

B. Políticas para la adquisición y selección de valores.

C. Si el solicitante ha sido socio fundador u opera otras sociedades del mismo tipo, deberá señalar las diferencias en cuanto a políticas de inversión, cobertura geográfica y perfil

de sus inversionistas.

- D. Las bases para realizar la diversificación del activo.
- E. Los planes para poner en venta las acciones que emita, señalando la denominación del intermediario colocador.
- F. Las bases para aplicar utilidades.
- G. Política de participación en las empresas promovidas, así como de venta de los activos accionarios, tratándose de las sociedades de inversión de capitales.
- H. La denominación de la sociedad operadora o, en su caso, de la casa de bolsa o institución de crédito que le prestara ese servicio.

Al presentarse ante la CNV la documentación señalada en la página anterior, el promovente deberá liquidar los derechos correspondientes al estudio y trámite de la solicitud, de acuerdo con lo establecido en la Ley Federal de Derechos vigente.

El promovente deberá gestionar ante la Secretaría de Relaciones Exteriores el permiso correspondiente, a fin de obtener autorización para la denominación de la sociedad de inversión de que se trate, misma que deberá remitir en copia simple a la CNV.

Una vez analizada y verificada toda la información, y recibida la

copia señalada en el punto precedente, las Direcciones Generales de Sociedades de Inversión y Jurídico Consultiva, formularán de manera conjunta el dictamen correspondiente, mismo que será sometido por la Vice-presidencia de Operación Institucional a la Presidencia de la CNV, la que lo presentará a la Junta de Gobierno para que ésta resuelva lo que haya lugar.

Una vez autorizada la constitución de la sociedad de que se trate por la Junta de Gobierno, la Presidencia emitirá el oficio correspondiente, que notificará al interesado para todos los efectos legales conducentes.

El promovente tendrá tres meses para presentar a la CNV, a partir de la fecha de autorización, el primer testimonio y copia certificada de la escritura constitutiva de la sociedad, de acuerdo con lo establecido por la fracción I del artículo 41 de la Ley de Sociedades de Inversión, mismo que será remitido a la Dirección General Jurídica Consultiva para su estudio y aprobación, en su caso.

En el lapso de constitución de la sociedad, el promovente presentará a la CNV, el manual de procedimientos operativos y contables correspondiente.

La sociedad de inversión de que se trate deberá celebrar con la sociedad operadora que le preste sus servicios los siguientes contratos:

- I. Prestación de servicios administrativos, entre la sociedad de inversión y la operadora.

- II. Distribución y recompra de acciones, entre la sociedad de inversión, así como la operadora.

Tratándose de las sociedades de inversión de capitales, éstas deberán celebrar un contrato de promoción, entre la sociedad de inversión y la empresa promovida de que se trate.

Estos contratos deberán apegarse a las disposiciones de carácter general que para tal efecto expida la CNV.

La CNV podrá verificar en cualquier tiempo que los contratos y modelos de contratos se apeguen a lo establecido en la Ley de la Materia y en las disposiciones de carácter general vigentes.

La sociedad de inversión de que se trate deberá presentar además en la CNV, la siguiente información:

- I. Documentación comprobatoria de la aportación del capital mínimo fijo sin derecho a retiro.
- II. Copia del aviso de alta presentado ante la Oficina Federal de Hacienda de la jurisdicción de la respectiva sociedad de inversión.
- III. Solicitud de inscripción de sus acciones en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
- IV. Un simulacro de operaciones que incluya un período de cinco días, con el objeto de comprobar que el sistema

operativo y contable instalado en la sociedad de inversión de que se trate funciona adecuadamente. Dicho simulacro será revisado y aprobado por la Dirección General de Sociedades de Inversión.

- V. Balance general y estado de resultados de la sociedad de inversión de que se trate, firmado por el representante legal, que servirá de base para el cálculo de los derechos por la inscripción de sus acciones en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, de acuerdo con lo establecido por la Ley Federal de Derechos.

Una vez aprobado el testimonio de la escritura constitutiva de la sociedad de inversión de que se trate, ésta contará con un plazo de tres meses para iniciar operaciones, que se contará a partir de la fecha en que se haya llevado a cabo la inscripción de las acciones representativas de su capital social en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Una vez recibido el simulacro de operaciones al que alude el punto 11o. de este Instructivo, se efectuará la revisión del mismo en las oficinas de la sociedad de inversión de que se trate.

### **3.5 ESPECIES.**

De acuerdo a las últimas reformas de la Ley de Sociedades de Inversión en su artículo 4o. estableció los siguientes tipos de sociedades.

A). Sociedades de Inversión Comunes. Son las primeras que aparecieron en el país, cuyas operaciones se realizaban con valores y documentos de renta variable y renta fija. (33)

B). Sociedades de Inversión en instrumentos de deuda. También conocidas como Fondos de Mercado de Dinero que operan con valores y documentos de renta fija o de rendimiento preestablecido y con instrumentos de Mercado de Dinero. (34)

C). Sociedades de Inversión de Capitales. Están autorizadas para operar con valores y documentos emitidos por empresas que requieren de recursos a largo plazo. (35)

D). Filiales de Instituciones Financieras del Exterior. Esta figura no es propiamente una especie de las Sociedades de Inversión, sin embargo debemos mencionarla.

Desde su creación quedó establecida la obligación para que estas instituciones se organizaran como sociedades anónimas, siendo esta disposición común para los tres tipos descritos; no obstante se han previsto excepciones al régimen general, contemplado en la Ley General de Sociedades Mercantiles especialmente para las sociedades de capitales, considerando que se trata de un instrumento para promover la formación de capitales de largo plazo, destinados a financiar la inversión productiva.

---

(33) Bolsa Mexicana de Valores. Op cit. pg. 14.

(34) Ibidem pg. 14.

(35) Ibidem. pg. 14.

Como se ha señalado, las sociedades de inversión no tienen por objeto la adquisición del control de empresas. Se plantea que tanto en las comunes como en las de capitales, puedan participar como accionistas las entidades financieras del exterior y las agrupaciones de personas extranjeras, físicas o morales, dentro de los límites que establece la legislación que regula la inversión foránea en México.

Las sociedades de inversión por conducto de las sociedades operadas podrán adquirir en forma temporal las acciones que ermitan, a excepción de las sociedades de inversión de capital de riesgo, en cuyo caso desvirtuaría la función para la cual fueron creadas.

Asimismo, para asegurar la efectiva atomización del capital de las sociedades de inversión, se prevee que ninguna persona física o moral podrá ser propietaria, directa o indirectamente, del 10% o más del capital pagado de una sociedad de inversión, excepto en la etapa de su fundación, o bien tratándose de Casas de Bolsa que operen sus activos, o de sociedades operadoras de sociedades de inversión, en cuyo caso, por razones de mercado y de los accionistas de sociedades de inversión de capitales, las autoridades correspondientes, podrán autorizar que se rebase dicho límite, con carácter temporal.

Las sociedades de inversión sólo podrán operar con aquellos valores y documentos que autorice la CNV entre los inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, lo cual constituye un beneficio adicional para las propias sociedades de inversión y, por

ende, para quienes han decidido invertir sus recursos en ellas, ya que sólo respecto de los títulos registrados puede haber una garantía de adecuada información que respalde la toma de decisiones en el mercado. Se exceptúa de esta disposición a las sociedades de inversión de capitales, que podrán operar con valores y documentos que no estén inscritos en el citado registro, siempre que las inversiones se sujeten a las disposiciones de carácter general que expida la CNV.

Respecto a la valuación de las acciones que emitan las sociedades de inversión, se han definido los sistemas que pueden utilizarse, se dispone la obligación de dar a conocer al público el precio de valuación y nuevamente en virtud de la singularidad de las sociedades de inversión de capital de riesgo se señala que tanto las acciones que emitan, como los valores y documentos que formen sus activos, deberán valuarse a través de comités de valuación que son los que cuentan con los elementos necesarios para desempeñar dicho cargo.

Las actividades prohibidas a las sociedades de inversión encuentran su razón de ser en la prevención de riesgos innecesarios y la restricción de efectuar operaciones que no correspondan a su naturaleza.

Las necesidades de liquidez que pudieran enfrentar estas sociedades quedan cubiertas, al mantenerse la posibilidad de que obtengan préstamos o créditos, otorgando en prenda los valores y

documentos que mantengan en sus activos, de conformidad con las disposiciones de carácter general que se expidan al efecto.

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

Con el objeto de no crear un molde innecesariamente rígido, se establece que en casos excepcionales, las autoridades podrán autorizar variaciones a los límites transcritos, considerando el tipo de sociedad de inversión, el monto del capital constitutivo y las condiciones de la plaza en que se ubique el domicilio social.

El capital de riesgo está llamado a desempeñar un papel de primera importancia para que la estructura financiera de las empresas sea más sólida, para que los recursos que requiere su expansión sean adecuados y permanentes, así como para propiciar que un mayor número de accionistas participe en la propiedad de las empresas.

También se contempla la adopción de medidas que fomenten la creación de sociedades de inversión de capitales que no sólo habrán de apoyar la expansión de las empresas existentes, sino que también serán

una pieza esencial para promover y financiar nuevos proyectos y empresas incipientes con potencialidad.

### **3.5.1 Sociedades de Inversión Comunes.**

Estas instituciones permiten la participación a pequeños y medianos ahorradores en el capital de las empresas, confiriendo ventajas a sus participantes, atribuibles solamente a los grandes capitales de inversión como puede ser: diversificación, reducción del riesgo y administración profesional. De lo contrario, el inversionista individual, con fondos ilimitados no podría eludir el factor riesgo de su inversión, situándolo en peligro de pérdida incluso del principal.

Por otra parte, una cartera formada por escasos valores, no podrá aprovechar la estructura de oportunidades vigentes en el mercado accionario.

Las sociedades de inversión común únicamente operarán con valores y documentos de renta variable cuando éstas coticen en bolsa y en sociedades de inversión en instrumentos de deuda.

Las sociedades de inversión común al no invertir más del 10% de su capital en acciones de una misma emisora, de acuerdo a lo establecido en la ley, eliminan estos problemas ocasionados por la falta de diversificación del portafolios, permitiendo al inversionista obtener

una mayor confianza como resultado de los menores riesgos del conjunto de las inversiones.

Para un pequeño inversionista, la adquisición de valores individuales y la reinversión de los rendimientos en forma regular para mejorar utilidades, implica contar con profundos conocimientos financieros que generalmente el inversionista medio no tiene. Por otra parte el costo que implicaría para él contar con un asesor financiero individual que administre su cartera le restaría una importante rentabilidad a su reducido capital. Además a las Casas de Bolsa no les es costeable dedicar un asesor financiero al manejo de cuentas pequeñas. En este sentido, las sociedades de inversión generan economías a escala, ya que al agrupar a un gran número de inversiones, el costo de la asesoría financiera se diluye.

Las inversiones en valores de renta variable e instrumentos de deuda se sujetarán entre otras a las siguientes disposiciones: **(36)**

- I. El porcentaje máximo del capital contable de las sociedades de inversión que podrá invertirse en valores emitidos por una misma empresa, en ningún caso podrá exceder el 10%.
- II. El porcentaje máximo de una emisión que podrá ser adquirido, en ningún caso podrá exceder el 30% de las acciones representativas del capital de la emisora.

---

**(36)** Ley de Sociedades de Inversión. Op cit. pg. 138. art.18.

III. La CNV establecerá el porcentaje mínimo del capital contable que deberá invertirse en valores de fácil realización.

Los valores emitidos por el Gobierno Federal no estarán sujetos a los porcentajes máximos señalados.

IV. Tratándose de valores y documentos emitidos por instituciones de crédito, las sociedades podrán invertir en ellos hasta un 30% de su capital contable.

### **3.5.2 Sociedades de Inversión en Instrumentos de deuda.**

Los fondos del mercado de dinero así llamados, son sociedades mercantiles que tienen como objeto captar recursos de un gran número de ahorradores para invertirlos en instrumentos de inversión de renta fija y mercado de dinero, con el objetivo de incrementar rendimientos. La utilidad se asignará diariamente entre los accionistas.

En el lenguaje financiero, Fondos de Mercado de Dinero y Sociedades de Inversión de Renta Fija son sinónimos, correspondiendo el primero al término práctico y el segundo al técnico-jurídico.

Las principales características que presentan estos Fondos de Mercado de Dinero, son atractivos rendimientos, liquidez y confianza.

(37)

En diciembre de 1983, las autoridades mexicanas otorgaron las primeras concesiones para la constitución de Sociedades de Inversión de Renta Fija ahora en Instrumentos de deuda.

Dentro de la mezcla de valores, se obtienen atractivos rendimientos ya que algunos destacan por pagar un interés superior al promedio. Dentro de esta categoría de instrumentos se encuentran las Obligaciones de las Empresas, Petrobonos, Papel Comercial, Aceptaciones Bancarias, Certificados de la Tesorería de la Federación emitidos por el Gobierno Federal.

Otra característica particular del ahorro a través de los Fondos del Mercado de Dinero, se participa en una cartera de valores a través de la adquisición de participaciones sociales o acciones del fondo. Cada acción representa una parte proporcional de la propiedad de los activos del fondo y de los intereses y rendimientos que obtenga la sociedad por la inversión en valores.

Cada fondo de mercado de dinero establece los mínimos de inversión.

Por otra parte, las sociedades de inversión en Instrumentos de deuda se sujetarán a las siguientes disposiciones de carácter general que expida la Comisión Nacional de Valores oyendo la opinión del Banco de México:

---

(37) Bolsa Mexicana de Valores. Op cit. pg. 21.

Al expedir las disposiciones a que se refiere este artículo, la Comisión Nacional de Valores podrá establecer regímenes diferentes atendiendo a las políticas de inversión, liquidez, selección y diversificación de activos.

### **3.5.3 Sociedad de Inversión de Capitales.**

Con el objeto de no convertir a nuestro estudio en un análisis repetitivo, este punto lo trataremos en el Capítulo 4.

### **3.5.4 Filiales de Instituciones Financieras del Exterior.**

Aun cuando éstas no son una especie propiamente de las Sociedades de Inversión es necesario mencionarlas ya que forman parte del tema en general que estamos tratando en este estudio, únicamente haremos mención de qué es esta clase de institución sin hacer mayor abundamiento en su regulación a fin de no expandernos demasiado antes de llegar al punto final de nuestro análisis.

Artículo 34 bis.- Para efectos de esta Ley se entenderá por:

I. Filial: La sociedad mexicana autorizada para organizarse y funcionar, conforme a esta Ley, como sociedad de inversión o sociedad operadora de sociedades de inversión, y en cuyo capital participe una Institución Financiera del Exterior o una Sociedad Controladora Filial en los términos del presente capítulo.

II. Institución Financiera del Exterior. La entidad financiera constituida en un país con el que México haya celebrado un tratado o acuerdo internacional, en virtud del cual se permita el establecimiento en territorio nacional de Filiales; y

III. Sociedad Controladora Filial: La sociedad mexicana autorizada para constituirse y operar como sociedad controladora en los términos de la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, y en cuyo capital participe una Institución Financiera del Exterior.

Artículo 34 bis 1.- Las Filiales se registrarán por lo previsto en los tratados ó acuerdos internacionales correspondientes, el presente capítulo, las disposiciones contenidas en esta Ley aplicables a las sociedades de inversión o a las sociedades operadoras de sociedades de Inversión, según corresponda, y las reglas para el establecimiento de Filiales que al efecto expida la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, oyendo la opinión de la Comisión Nacional de Valores.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público estará facultada para interpretar para efectos administrativos las disposiciones sobre servicios financieros que se incluyan en los tratados o acuerdos internacionales a que hace mención el párrafo anterior, así como para proveer a su observancia. (38)

---

(38) Ley de Sociedades de Inversión. Op cit. pg. 138. Art. 20.

### **3.6 SOCIEDADES OPERADORAS DE SOCIEDADES DE INVERSION.**

A las sociedades operadoras de sociedades de inversión ("La Operadora"), se les reserva como único objetivo la prestación de servicios de administración a estas, así como la distribución y recompra de sus acciones. Se ha previsto que estos servicios pueden ser prestados por Casas de Bolsa e instituciones de crédito (39), aun cuando de acuerdo con la circular 12-23 emitida por la CNV "La Operadora" que se dedique exclusivamente a administrar sociedades de inversión de capitales, podrá prestar servicios de consultoría financiera, administrativa y contable.

Las disposiciones legales que rigen a las sociedades operadoras, fortalecen la seguridad jurídica necesaria para su funcionamiento en favor del público inversionista y estimulan su presencia en el Mercado de Valores.

"La Operadora" tendrá como objeto la prestación de servicios de administración a la "SINCA", así como de distribución y recompra de sus acciones. También podrá encargarse de la guarda y administración de las acciones de la "SINCA" a la que le preste sus servicios, depositándolas en una institución para el depósito de valores.

---

(39) Bolsa Mexicana de Valores. Op cit. pg. 27.

La Ley establece que los servicios que prestan estas sociedades también pueden ser prestados por una casa de bolsa o una institución de crédito.

"La Operadora" deberá tener las siguientes características y objetivos:

- a). Que "La operadora" esté integrada exclusivamente por accionistas que sean socios activos en la misma, que además de su capital y participación en el Consejo de Administración de "La operadora" aporten a ésta sus relaciones y su experiencia y conocimientos en la promoción, formación, adquisición, administración y operación de empresas y que para efectuar dicha aportación dediquen a "la operadora" parte de su tiempo y actividad.
- b). La denominación deberá ser distinta a la utilizada por sus socios y por las sociedades de inversión respectivas.
- c). El capital pagado de la sociedad deberá tener un monto mínimo que determine la Comisión Nacional de Valores.
- d). En ningún momento podrán participar en forma alguna en el capital de estas sociedades gobiernos o dependencias oficiales extranjeras, directamente o a través de interpósita persona.
- e). El número de sus administradores no será inferior a cinco y actuarán constituidos en Consejo de Administración.

- f). Que para lograr lo anterior los accionistas y socios activos de la operadora sean empresarios y profesionistas de reconocido prestigio, capacidad y experiencia en el mercado de valores.
- g). "La Operadora" tendrá un número reducido pero selecto de funcionarios de tiempo completo, de reconocida capacidad y experiencia en sus especialidades, que den el apoyo requerido a los socios activos de "La Operadora" en la actividad de éstos y que presten directamente los servicios de administración, asesoría y vigilancia que requieran tanto en la propia Sociedad de Inversión como las Sociedades promovidas por ésta, en el caso de la "SINCA" los cuales deberán estar autorizados por la CNV y cumplir con todos los requisitos que ésta establezca. Estos funcionarios de tiempo completo serían básicamente:
- Un Director General
  - Un Director de Asesoría Financiera y Administración
  - Un Director de Asesoría de Operaciones
  - Un Director de Asesoría en Recursos Humanos y Relaciones Industriales
  - Un Director de Asesoría Legal y Fiscal

"La Operadora" tendrá además el personal secretarial, administrativo y de servicios que fuere necesario.

Que "La Operadora" celebre con la "SINCA" y/o las sociedades promovidas por ésta los Contratos de Prestación de Servicio y de Distribución de Acciones.

"La Operadora" sólo podrá cobrar como remuneración por los servicios que preste, las comisiones que le sean aprobadas por la CNV.

Para realizar las actividades de promoción de las acciones de una "SINCA", "La Operadora" sólo podrá utilizar los servicios de personas físicas que cuenten con autorización de la CNV, la cual será otorgada cuando a su juicio dichas personas cuenten con la capacidad técnica y solvencia moral necesaria para llevar a cabo la promoción y venta de acciones de sociedades de inversión.

A "La Operadora" le estará prohibido:

- a) Ofrecer y otorgar servicios de custodia o administración de valores.
- b) Hacer oferta pública respecto de sus propias acciones.
- c) Utilizar los servicios de promotores que no cuenten con la autorización de la CNV.
- d) Hacer promoción de valores distintos a los de las

sociedades de inversión para las cuales se le haya otorgado autorización de operar.

Para obtener la autorización para la constitución de una Sociedad Operadora de una Sociedad de Inversión, se deberá presentar a la CNV una solicitud que contenga la siguiente documentación e información:

**(40)**

- A) El proyecto de estatutos sociales;
- B) La constancia fehaciente del consentimiento de la sociedad de inversión de que celebrará uno o más contratos con la sociedad para cuya constitución y operación se solicita la autorización, por virtud de los cuales, ambas partes se obligan; la una a proporcionar los servicios de administración y manejo de la cartera de valores de la sociedad de inversión, así como la promoción y distribución de sus acciones y la otra al pago de la contraprestación correspondiente;
- C) El proyecto de los contratos a que se refiere la fracción anterior (prestación de servicios y distribución de acciones);
- D) Presentar un programa general de funcionamiento de la sociedad, mismo que deberá contener los planes para distribuir entre el público inversionista las acciones emitidas por la Sociedad de Inversión;

- E) Estar constituida como sociedad anónima y tener íntegramente pagado el capital mínimo que determine la CNV.

Cuando se trate de sociedades de capital variable, el capital mínimo obligatorio estará integrado por acciones sin derecho a retiro. El monto del capital variable en ningún caso podrá ser superior al del capital pagado sin derecho a retiro;

- F) La denominación deberá ser distinta a la utilizada por sus socios y por cualquier sociedad de inversión;

G) Los accionistas deberán ser casas de bolsa o los socios de éstas, personas físicas que reúnan los siguientes requisitos:

1. Ser de nacionalidad mexicana.
2. Tener solvencia moral y económica así como capacidad técnica y administrativa.
3. Garantizar su manejo mediante fianza.
4. No realizar aquellas actividades que la CNV declare incompatibles con las propias.

O bien, personas físicas o morales, inclusive instituciones de crédito, que han figurado como socios fundadores al

constituirse la Sociedad de Inversión con la que celebre contrato de prestación de servicios, y de distribución de acciones.

- H) En ningún momento podrán participar en su capital social, directa o indirectamente personas físicas o agrupaciones extranjeras.
- I) El número de sus administradores no será inferior a cinco y actuarán constituidos en Consejo de Administración; y
- J) Podrá utilizar los servicios de personas físicas que le autorice la propia CNV, la cual será otorgada cuando a su juicio dichas personas cuenten con la capacidad técnica y solvencia moral necesarias para llevar a cabo la promoción y venta de acciones de la Sociedad de Inversión.

Una vez presentada la documentación a que refiere los párrafos anteriores, el procedimiento para la autorización y constitución de "La Operadora" será el mismo que se sigue para la creación de una "SINCA", el cual trataremos en el capítulo siguiente.

## CAPITULO IV

### SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITALES

#### 4.1 ANTECEDENTES.

Los antecedentes conocidos mencionan que las sociedades de inversión aparecieron hace más de cien años en los mercados bursátiles de Bélgica y Escocia, en donde se desarrollaron como empresas de fomento, de capital de riesgo, algunas de las cuales invirtieron en nuestro país de manera incipiente, principalmente en la construcción de ferrocarriles.

La estructura jurídica de estas instituciones se reguló por vez primera en México, en la ley que establece el régimen de sociedades de inversión que data de diciembre de 1950. Esta ley establecía como su finalidad la de "efectuar operaciones con títulos, valores y otros efectos bursátiles", siendo aplicable a cualquier sociedad dedicada a realizar tales actos. (41)

Entre las diversas clasificaciones que se han elaborado de los "trusts de inversión", destaca sobremanera por ser la primera, la de Fowler, que data del año de 1928 pero que en la actualidad es incompleta y elemental. Al igual y al mismo tiempo que él, autores

---

(41) Bolsa Mexicana de Valores . Op cit. pg. 25

como Grayson, Steiner y Robinson ponían las bases de los criterios que aún continúan vigentes, siendo la de este último autor, la clasificación más clara y más sistemática, pero como data del año de 1929, hoy día tiene el inconveniente de estar atrasada. (42)

Las diferencias que entre los diversos autores se observan, se refieren a distinciones de terminología principalmente, pero en realidad no existe una base única de clasificación, sino lo que varía son los criterios que distinguen entre forma legal, política de inversión y estructura, siendo las que refieren primordialmente a los dos últimos aspectos.

El "trust británico" es mucho más uniforme que el americano, pues en los Estados Unidos diferentes condiciones llevaron a experiencias muy diversas que dieron por resultado una gran variedad de tipos dentro de esta misma institución.

Pero es la clasificación que expone Rodolfo Batiza en su obra "Las Sociedades de Inversión", la más completa y aceptable, ya que descansa en las bases elaboradas por Ketchum, Robinson, Allen y Grayson, completadas por recientes estudios de Lottus, Cox y Ryals y por distinciones que en la "Investment Company Act of 1940" se encuentran contenidas. (43)

---

(42) Ibidem.

(43) Escalante Cortina, Joaquín. Op cit. pg. 26.

Esta clasificación sólo distingue dos tipos de sociedades de inversión, las de "emisión abierta" y las de "emisión cerrada". En seguida explicaremos las características esenciales de cada una:

1. "Sociedades de emisión abierta (open end companies) o continua, también llamadas fondo mutuo (mutual fund)". Esta clase de sociedades es considerada por algunos autores como el antecedente de la "SINCA" por lo cual haremos un análisis sobre ella.

Según la mayoría de los autores especialistas en la materia, parece ser que este tipo de sociedades apareció por primera vez en la ciudad de Boston en el año de 1924, siendo el principio de estas sociedades precario y lento, debido a que no se adaptaban a la atmósfera especulativa, ni a los métodos de promoción que por aquella época prevalecían, siendo pequeños inversionistas los que fundaron las primeras "open-end companies" mediante planes de acumulación que hacían posible el uso sistemático de ahorros para inversión, siendo esto lo que certifica su adaptación continua a las necesidades de un público inversionista extenso.

Para 1929 sólo había constituidas diecinueve "open-end companies" con un capital en conjunto de ciento cuarenta millones de dólares, en contraste con el total que ascendía a 675 "trusts de inversión" y con un capital en conjunto de siete mil millones de dólares, o sea el 2.8% del total de las instituciones de este tipo, y el 2% del

capital de todas las sociedades de inversión que por aquella época operaba en la Unión Americana.

Con posterioridad a la espantosa baja de la Bolsa de Valores de Nueva York de fines de octubre de 1929, fue cuando se vio con toda claridad el mérito de los "mutual funds" que no resintieron las grandes pérdidas que sufrieron los demás "investment trusts", y si las tuvieron, fue a la par con la baja general que se resintió durante toda aquella época de depresión.

A partir de 1930 empezaron a formarse varios "Open-end Investment Companies" que siguieron en la mayoría de los casos, el ejemplo de sus precursoras, que no obstante la época de crisis, lograron sobrevivir. Fue en el año de 1940 cuando convirtieron en ley aquellas medidas que habían seguido casi todas las sociedades de inversión de emisión abierta desde un principio.

Básicamente, este tipo de sociedades son las que continuamente ofrecía al público nuevas acciones a un precio fijado de acuerdo con el valor neto de las acciones en cartera. Este valor generalmente se determinaba dos veces al día, en lo que se hace el avalúo de sus valores en relación con las cotizaciones en bolsa de los mismos en ese momento. Constantemente recibe fondos de los inversionistas y simultáneamente los va invirtiendo en valores adicionales, al mismo tiempo que está redimiendo sus acciones, en tanto que los tenedores se

los presentan a la venta, y la compra se realiza al precio que según el valor de las acciones en cartera corresponde, y que se computa en la forma y frecuencia antes mencionada.

Las sociedades de inversión de emisión abierta, dan a los "trusts de inversión" una extraordinaria movilidad y son el máximo adelanto en la materia, con la ventaja de que invierten en valores de todas clases, constituyendo un fondo balanceado, de movimiento continuo y compuesto de toda clase de acciones y obligaciones.

El auge que ha alcanzado este tipo de compañías precisamente se debe a la gran variedad de servicios que rinden, lo que es su característica peculiar.

Son innumerables las ventajas que se obtienen para el inversionista al colocar sus fondos en acciones de las "open-end companies", tanto para el pequeño como para el gran inversionista ya que les rinden servicios de administración comprobados, con el máximo índice de seguridad posible, pudiendo obtener gran variedad, comprando acciones de distintas empresas, y por otra parte, con un plan de reinversión, el proceso de colocar los dividendos de las acciones, es automático, pues pueden ser reinvertidas hasta las cantidades más pequeñas, puesto que existen acciones fraccionarias precisamente emitidas para ese fin.

Un sinnúmero de planes de retiro y distintas modalidades más, se

han ofrecido por distintos "mutual funds" surgiendo a partir de 1956 en mayor escala, aumentando con esto las aplicaciones prácticas que este tipo de inversiones pueden desarrollar beneficiando notablemente a los inversionistas que prevén en su propio beneficio, y que directamente intervienen en el creciente desarrollo de su país.

Es necesario aclarar que es exclusiva de los Estados Unidos, la sociedad de emisión abierta, de acuerdo con una concepción del todo nueva y exclusiva de este singular país, único lugar del orbe donde permiten el funcionamiento de estas sociedades las condiciones económicas que ahí prevalecen, y que en el favor del público van eliminando paulatinamente a las "sociedades de inversión de emisión cerrada".

## **4.2 CONCEPTO.**

El artículo 22 de la Ley de Sociedades de Inversión (en lo sucesivo LSI) nos da una definición muy clara y concisa de lo que es una sociedad de inversión de capitales.

"Una sociedad de inversión de capitales es aquella que opera con valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo y cuyas actividades estén relacionadas preferentemente con el Plan Nacional de Desarrollo." (44)

---

(44) Ley de Sociedades de Inversión. Op cit. pg. 139. Art.22.

Este tipo de sociedades no son nuevas en nuestro contexto financiero y con las últimas reformas se definen sus características propias y se establecen nuevos ordenamientos legales que buscan impulsar su desarrollo y normar sus funciones.

Estas sociedades están dedicadas a la promoción de empresas con mayoría de capital mexicano, que participen en un ramo de actividad industrial, comercial o de servicios y que contribuyan al desarrollo económico y social del país.

En consecuencia, prácticamente no existen restricciones para que una empresa de cualquier tamaño y giro, pueda ser promovida por una "SINCA", mediante la adquisición de un porcentaje de capital social de la misma y/o de la adquisición de obligaciones emitidas por ella. Básicamente deberán ser empresas que requieran de recursos a largo plazo.

La importancia de estas sociedades radica en que a través de ellas, las empresas medianas y pequeñas consideradas en algunos casos como familiares, podrán diversificar su mercado e incrementar su productividad mediante la inyección no sólo de capital, sino también de asesoría administrativa y financiera profesional que coadyuve a su expansión.

Como su nombre lo indica, existe un riesgo para la sociedad de inversión promotora, ya que las ganancias o rendimientos que se

puedan obtener están sujetos al éxito de los proyectos y resultados de la empresa promovida.

Las empresas promovidas por una "SINCA" pueden ofrecer sus acciones en oferta pública o privada, teniendo la obligación de presentar informes financieros semestrales y anuales a la CNV, así como de sus estatutos y contabilidad.

### **4.3 CARACTERISTICAS.**

La "SINCA" deberá organizarse como Sociedad Anónima de Capital Variable, con arreglo a las disposiciones de la Ley General de Sociedades Mercantiles. El monto del capital mínimo fijo será establecido por la CNV y se representa por acciones que sólo podrán transmitirse previa autorización de dicho organismo. Actualmente, en la práctica, la cantidad mínima aproximadamente es la del 10% del monto del capital social autorizado. (45)

En el capital social de una "SINCA" no podrán participar en ninguna forma gobiernos o dependencias oficiales extranjeras, directamente o a través de interpósita persona.

La "SINCA" podrá mantener acciones en tesorería que serán puestas en circulación en la forma y términos que señale el Consejo de

---

(45) Bolsa Mexicana de Valores. Op cit. pg. 23

Administración. El pago de las acciones siempre deberá hacerse en efectivo.

La duración de la sociedad deberá ser indefinida y el Consejo de Administración deberá estar formado con un mínimo de 5 Consejeros, los cuales serán designados por los socios que representen la parte mínima fija del capital social en cuya integración es deseable un grupo multidisciplinario de expertos en áreas tales como: finanzas, producción, mercadotecnia, etc. Sus integrantes podrán ocupar puestos en el consejo directivo de las empresas promovidas, participando en la conducción directiva y administrativa de las mismas. La sociedad también contará con un Comité de Inversión cuyos integrantes serán designados por dichos socios en asamblea especial y con un Comité de Valuación que deberá de estar integrado por personas ajenas a la sociedad.

Por Comité de Inversión podemos entender aquel organismo designado por la Asamblea Especial de Accionistas, cuya función es la de proponer, investigar y decidir sobre los proyectos en los que invertirá la "SINCA". Este comité tiene a su cargo las decisiones de las empresas e instrumentos en los que es factible invertir. Establece también el precio al cual deberán venderse los valores de las empresas promovidas, tomando en consideración factores tales como valor en libros, crecimiento de utilidades, estructura financiera, perspectiva del mercado, etc. (46)

---

(46) Bolsa Mexicana de Valores. Op cit. pg. 26

Por Comité de Valuación podemos entender aquel organismo designado por la Asamblea Especial de Accionistas tenedores de acciones representativas del capital mínimo fijo, el cual valúa las inversiones realizadas por la "SINCA" en las empresas promovidas, como el valor de las acciones representativas del capital social de la propia "SINCA". Estará formado por personas independientes de la "SINCA" y de las empresas que forman parte del activo. Tiene a su cargo avalar la valuación de las acciones de la sociedad y aplicar los criterios para la determinación del precio de venta de sus acciones. (47)

En caso de que la "SINCA" aumente su capital social, los accionistas no gozarán del derecho de preferencia mismo que consiste en otorgarle al accionista la primacía si así lo desea para suscribir las nuevas acciones emitidas. La sociedad en ningún momento podrá adquirir las acciones que emita.

Las "SINCAS" deberán capitalizar por lo menos el cinco por ciento de las utilidades netas obtenidas en cada ejercicio. El noventa y cinco restante quedará sujeto a la aplicación que determine en cada caso la asamblea general ordinaria de accionistas.

La disolución y liquidación de la sociedad se regirá por las disposiciones mercantiles comunes.

---

(47) Ibidem. pg. 26.

La escritura constitutiva y estatutos de la sociedad deberán ser aprobados por la CNV.

Los valores y documentos que formen parte de los activos de la sociedad deberán estar depositados en instituciones para el depósito de valores o en las instituciones que señale la CNV, cuando se trate de títulos que por su naturaleza no puedan ser depositados en las instituciones primeramente citadas.

Las acciones representativas del capital de la "SINCA", podrán ser adquiridas por las siguientes personas:

- a) Personas físicas o morales de nacionalidad mexicana.
- b) Personas físicas o morales de nacionalidad extranjera, siempre que su participación conjunta no exceda el 49% del capital de la "SINCA".
- c) Instituciones de crédito, de seguros y de fianzas.
- d) Entidades financieras del exterior, así como agrupaciones de personas extranjeras, físicas o morales.
- e) Casas de bolsa y sociedades operadoras de sociedades de inversión.

La "SINCA", solamente podrá obtener préstamos y créditos de

instituciones de crédito, intermediarios financieros no bancarios y entidades financieras del exterior, para facilitar el cumplimiento de su objeto, de acuerdo a las tasas de interés, montos, plazos y demás características que determine el Banco de México.

Las actividades principales de una "SINCA" son las siguientes:

- A) La inversión en empresas que requieran recursos a largo plazo, cuyas actividades estén relacionadas preferentemente con los objetivos del plan nacional de desarrollo.
- B) Operar con valores y documentos de renta fija y variable que establezca la CNV, de entre los inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, pero que satisfagan los requisitos de carácter general establecidos por dicho Registro.

La "SINCA" deberá celebrar contratos de promoción con las sociedades promovidas, entendiéndose por sociedad promovida "aquella en cuyas acciones u obligaciones invirtieron su capital contable una o más sociedades de inversión de capitales de acuerdo a un contrato de promoción celebrado por ambas partes" (48), dicho contrato, además de las estipulaciones relativas a la inversión que se haga en el capital de la "SINCA" y la participación en su Consejo de Administración y Órgano de Vigilancia deberá prever:

---

(48) Ley de Sociedades de Inversión. Op cit. pg. 140. Art.24.

- A) La obligación de la empresa promovida para someterse a la inspección y vigilancia de la CNV así como de proporcionarle la información que señale;
- B) La prohibición para que las sociedades en cuyo capital participe la empresa promovida, adquieran acciones de ésta y de la sociedad de inversión correspondiente;
- C) La prohibición para que las sociedades en cuyo capital participe la empresa promovida y ésta respecto de aquellas, se otorguen préstamos o créditos siempre y cuando se lleven a cabo recíprocamente;
- D) La determinación del porcentaje máximo, de acciones de la empresa promovida que está en posibilidad de adquirir la "SINCA", el cual podrá exceder del 49% de las acciones representativas del capital de dicha empresa promovida;
- E) Las condiciones para la rescisión y, en su caso, terminación del contrato de promoción;
- F) La estipulación de que al venderse las acciones de la empresa promovida, mediante oferta pública, sus accionistas no tendrán derecho de preferencia para adquirir tales valores;
- G) Las políticas que deberán seguir las sociedades promovidas en relación con su estructura financiera, sus objetivos corporativos y operaciones;

- H) La información y acceso a los registros contables y operaciones que las sociedades promovidas deberán de dar a la "SINCA" por conducto de "La Operadora";
- I) La asesoría, asistencia administrativa y apoyos que las sociedades promovidas recibirán de la operadora, ya sea directamente o por cuenta y orden de la "SINCA".
- J) Los honorarios y demás compensaciones, y en su caso reembolso de gastos, que las sociedades promovidas deberán cubrir a la "SINCA" o directamente a "La Operadora" por los servicios de asesoría, asistencia y apoyo que reciban de "La Operadora".
- K) La venta de las acciones de las sociedades promovidas, cuando sea factible el efectuar la venta o colocación de dichas acciones en condiciones que permitan colocarlas con una utilidad que compense la inversión que la "SINCA" hizo y mantuvo en las sociedades promovidas; y en su caso la retención, como inversión permanente, de un porcentaje no mayor del 10% de las acciones de las sociedades promovidas.
- L) La suscripción en su caso, de Obligaciones emitidas por sociedades promovidas.

El contrato de promoción y sus modificaciones deberán aprobarse

por el Consejo de Administración de la "SINCA" y por la Asamblea General de Accionistas de la empresa promovida, así como remitirse a la CNV dentro de los cinco días hábiles siguientes a la fecha de su celebración. La citada CNV sólo podrá objetarlos en caso de que no se reúnan los requisitos mínimos establecidos en los puntos anteriores.

La celebración del Contrato de Administración y Servicios con la operadora, deberá prever lo siguiente:

- a) Los servicios de administración y asesoría que "La Operadora" proporcionará a la "SINCA" y los servicios de compra o suscripción en su caso y venta de acciones y obligaciones de las sociedades promovidas por la "SINCA".
- b) Los servicios de investigación, análisis, preparación de estudios técnicos y de viabilidad y valuación de empresas por promoverse y de sociedades promovidas.
- c) Los servicios de vigilancia, asesoría, asistencia administrativa y apoyo que "La Operadora" dará a las sociedades promovidas por la "SINCA".
- d) Los honorarios y demás compensaciones, y en su caso reembolso de gastos que "La Operadora" recibirá de la "SINCA" y/o de las sociedades promovidas por ésta por los servicios a que se refieren los subincisos (a), (b) y (c) que anteceden; así como las comisiones y compensaciones que

"La Operadora" recibirá de la "SINCA" por la venta o colocación de las acciones de las sociedades promovidas y la base para determinar dichas comisiones o compensaciones.

- e) Los poderes, autorizaciones y nombramientos que, en su carácter de accionista de las sociedades promovidas, deberá otorgar la "SINCA" a la operadora o a los funcionarios de ésta.

La celebración del Contrato de Distribución de Acciones con "La Operadora" deberá prever lo siguiente:

- a) Las condiciones y términos en los que se deberá efectuar la distribución de las acciones de la "SINCA" entre el gran público inversionista.
- b) El precio de compra o venta de las acciones.
- c) La comisión que cobrará "La Operadora" por la distribución de las acciones.
- d) Los planes de promoción que realizará "La Operadora" para colocar las acciones.

Las "SINCAS" de acuerdo con la Circular 12-8 emitida por la CNV tendrán que presentar la siguiente información:

1. Información Anual. En el plazo de 30 días hábiles siguientes a la fecha de celebración de la Asamblea General Ordinaria de Accionistas que resuelva acerca de los resultados del ejercicio social que necesariamente deberá efectuarse dentro de los cuatro meses posteriores a la clausura de dicho ejercicio: **(49)**

Copia autenticada por el Secretario del Consejo de Administración de la sociedad o por la persona autorizada para ello, del acta de la Asamblea General Ordinaria de Accionistas correspondiente.

- ✓ Estado de situación financiera anual dictaminado por el contador público independiente registrado en la Dirección General de Fiscalización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, que incluya las notas complementarias y aclaratorias respectivas, acompañado de sus correlativos estado de resultados, estado de movimiento de las cuentas de capital contable y estado de flujo de efectivo o estado de cambios en la situación financiera en base a efectivo, con las notas complementarias y aclaratorias del caso.

Relación de las personas que integran el Consejo de Administración, de los comisarios, así como de los principales funcionarios de la sociedad, con la indicación de la fecha en que fueron designados.

---

**(49)** Academia Mexicana de Derecho Bursátil. Circulares de la Comisión Nacional de Valores. Circular 12-8. pg. 5.71.

2. Información Semestral. En el plazo de 30 días hábiles siguientes a la terminación del primer semestre del ejercicio social y dentro de los 60 días hábiles siguientes a la terminación del segundo semestre de dicho ejercicio, la información enunciada en el formato 1, anexo a la circular 12.8.

La información correspondiente al segundo semestre tendrá carácter preliminar, en la inteligencia de que una vez que se cuente con los estados financieros dictaminados, deberán enviarse en la forma y términos establecidos en la fracción I de la circular 12.8.

3. Información de estatutos: En el plazo de 10 días hábiles siguientes a la fecha de celebración del contrato de promoción, testimonio notarial o copia certificada notarialmente de la escritura en que se haya protocolizado la constitución de la sociedad y de aquéllas en que consten reformas a sus estatutos sociales.
4. Información de Asambleas. En el plazo de 20 días hábiles siguientes a la fecha de celebración de asambleas de accionistas u obligacionistas, copia autenticada por el Secretario del Consejo de Administración de la sociedad o por la persona autorizada para ello de las actas de asambleas generales o especiales, ordinarias o

extraordinarias de accionistas y, en su caso, de obligacionistas, en la inteligencia de que dentro de los 60 días hábiles siguientes a la fecha de celebración de tales asambleas, deberá enviarse testimonio notarial o copia certificada notarialmente de la escritura pública en que se hayan protocolizado las actas levantadas al efecto y cuando sea necesario cumplir con esta formalidad, deberán incluirse los datos de inscripción en el Registro Público de la Propiedad y del Comercio respectivo.

Esta información será proporcionada por conducto de las sociedades de inversión de capital de riesgo que participen en el capital de las empresas promovidas y cuando aquéllas sean dos o más, por conducto de la que tenga mayor participación en el capital social de las empresas promovidas.

#### **4.4 REQUISITOS PARA LA CONSTITUCION DE UNA SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITALES.**

Para obtener la autorización para la constitución de una "SINCA" se deberá presentar a la CNV una solicitud que contenga la siguiente documentación e información: (50)

- 
- (50) Instructivo para constituir una Sociedad de Inversión de Capitales de la Comisión Nacional de Valores.

- A. El tipo de sociedad que se pretende constituir (sociedad de inversión de capitales).
  - B. La denominación social propuesta para la sociedad.
  - C. El domicilio social.
  - D. El proyecto de estatutos sociales.
  - E. Relación de las siguientes personas, anexando su curriculum vitae:
    - E.1. Integrantes del Consejo de Administración.
    - E.2. Principales funcionarios de la "SINCA".
    - E.3. Integrantes del Comité de Inversión.
    - E.4. Integrantes del Comité de Valuación.
- En el curriculum de cada una de estas personas, deberá destacarse la experiencia y relaciones que tengan en el mercado de valores.
- F. Estudio que justifique el establecimiento de la sociedad.
  - G. Programa General de Funcionamiento, que deberá contener:
    - G.1. Objetivos de la sociedad.
    - G.2. Políticas para la adquisición y selección de valores.

G.3. Diferencias en cuanto a políticas de inversión, cobertura geográfica y perfil de inversionistas, en caso de que el solicitante sea fundador y opere sociedades del mismo tipo.

G.4. Las bases para realizar la diversificación del activo.

G.5. Los planes para poner en venta las acciones que emita, señalando la denominación del intermediario colocador.

G.6. Las bases para aplicar utilidades.

G.7. Política de participación en las empresas promovidas, así como de venta de los activos accionarios.

G.8. La denominación de la sociedad operadora o, en su caso, de la casa de bolsa o institución de crédito que le prestará ese servicio.

Presentada la documentación señalada, se deberán liquidar los derechos correspondientes al estudio y trámite de la solicitud, de acuerdo con lo establecido en el artículo 31-B, fracción I de la Ley Federal de Derechos vigente.

La CNV deberá otorgar a la "SINCA" un oficio para que ésta gestione ante la Secretaría de Relaciones Exteriores el permiso correspondiente, a fin de obtener autorización para la denominación de

la sociedad, mismo que se deberá remitir en copia simple a dicho organismo.

Analizada y verificada la información a que se refiere el punto anterior, y recibida la copia señalada en el punto precedente, las Direcciones Generales de Sociedades de Inversión y Jurídico Consultiva formularán de manera conjunta el dictamen correspondiente, mismo que será sometido por la Vicepresidencia de Operación Institucional a la Presidencia de la CNV, la que lo presentará ante la Junta de Gobierno.

Autorizada la constitución de la "SINCA" de que se trate por la Junta de Gobierno, la Presidencia emitirá el oficio correspondiente y lo notificará al interesado.

El promovente tendrá tres meses para presentar a la CNV, a partir de la fecha de la autorización, el primer testimonio y copia certificada de la escritura constitutiva de la "SINCA", mismo que será remitido a la Dirección General Jurídica Consultiva de la CNV para su estudio y aprobación.

En el lapso de constitución de la "SINCA", se deberá presentar a la CNV, el manual de procedimientos operativos y contables.

La "SINCA" de que se trate deberá celebrar con "La operadora" que le preste sus servicios, los siguientes contratos:

- a) Prestación de servicios administrativos, entre la "SINCA" y "La operadora".
- b) Distribución y recompra de acciones, entre la "SINCA" y "La operadora".

La "SINCA" deberá celebrar un contrato de promoción con las empresas promovidas.

La CNV podrá verificar en cualquier tiempo que los contratos y modelos de contratos se apeguen a lo establecido en la ley de la materia y en las disposiciones de carácter general vigentes.

La "SINCA" de que se trate deberá presentar además en la CNV, la siguiente información:

- a) Documentación comprobatoria de la aportación del capital mínimo fijo sin derecho a retiro.
- b) Copia del aviso de alta presentado ante la Oficina Federal de Hacienda de la jurisdicción respectiva.
- c) Solicitud de inscripción de sus acciones en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
- d) Un simulacro de operaciones que incluya un período de cinco días, con el objeto de comprobar que el sistema operativo y contable instalado en la sociedad de inversión

de que se trate funciona adecuadamente. Dicho simulacro será revisado y aprobado por la Dirección General de Sociedades de Inversión.

- e) Balance general y estado de resultados de la sociedad de inversión de que se trate, firmado por el representante legal, que servirá de base para el cálculo de los derechos para la inscripción de sus acciones en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Una vez aprobado el testimonio de la escritura constitutiva de la sociedad de inversión de que se trate, ésta contará con un plazo de tres meses para iniciar operaciones, que se contará a partir de la fecha en que se haya llevado a cabo la inscripción de las acciones representativas de su capital social en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Una vez recibido el simulacro de operaciones al que se alude anteriormente se efectuará la revisión del mismo en las oficinas de la "SINCA" de que se trate.

Una vez analizada y verificada toda la información, se emitirán las autorizaciones correspondientes a efecto de que la sociedad inicie sus operaciones.

Dichas autorizaciones incluirán:

- A. Oficio de aprobación del Programa General de Funcionamiento.

**B. Oficio de autorización para la inscripción de sus acciones en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.**

A partir del ejercicio siguiente al de su inscripción, la sociedad de inversión tendrá la obligación de liquidar en el primer bimestre de cada año, los derechos correspondientes al refrendo de la inscripción de sus acciones en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y servicios de inspección y vigilancia de la CNV.

Una vez que la sociedad de inversión reciba los oficios señalados en el párrafo anterior, procederá al depósito de sus acciones y de los valores integrantes de sus activos en el S.D. INDEVAL, S.A. DE C.V., Institución para el Depósito de Valores. En su caso, procederá a registrar sus acciones en la Bolsa de Valores.

La escritura constitutiva y estatutos de la "SINCA", deberán ser aprobadas por la CNV. La aprobación de la escritura podrá ser inscrita en el Registro de Comercio, sin que sea necesario mandamiento judicial, ni la aprobación de otras autoridades.

#### **4.5 DIFERENCIAS Y SEMEJANZAS CON LAS DEMAS SOCIEDADES DE INVERSION.**

La "SINCA" difiere de las sociedades de inversión común y de instrumentos de deuda fundamentalmente en los aspectos relativos a la

instrumentación, mecánica y opciones de inversión que ofrecen a sus accionistas.

Como hemos mencionado anteriormente, la sociedad de inversión común únicamente operará con valores y documentos de renta variable y de instrumentos de deuda. La sociedad de inversión de instrumentos de deuda únicamente operará con valores y documentos de instrumentos de deuda y la utilidad o pérdida neta se asignará diariamente entre los accionistas, mientras que la "SINCA" operará con valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo y cuyas actividades estén relacionadas preferentemente con los objetivos del Plan Nacional de Desarrollo.

A diferencia de las sociedades de inversión común y de instrumentos de deuda, la "SINCA" valorará sus acciones a través de un Comité de Valuación.

La "SINCA" a diferencia de la sociedad de inversión común y de instrumentos de deuda podrá realizar operaciones con valores que no se encuentren inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

Interpretando a contrario sensu el artículo 14 de LSI que establece las prohibiciones para las sociedades de inversión en su fracción X, encontramos que únicamente la "SINCA" podrá adquirir el control de empresas.

Al operar las "SINCAS" con valores no registrados en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios e invertir en empresas promovidas, los límites que le establezca la CNV serán diferentes a los límites establecidos a las sociedades de inversión común y de instrumentos de deuda.

Como ya hemos mencionado en diversas ocasiones, la "SINCA" invierte en empresas para fortalecerlas y después venderlas. Para esto tiene que celebrar un contrato de promoción, mismo que, por la naturaleza de sus inversiones, la sociedad de inversión común y de instrumentos de deuda no tienen que realizar.

#### **4.6 DIFERENCIA ENTRE LA SOCIEDAD TENEDORA DE ACCIONES Y LA SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITALES.**

Este punto es parte importante del objetivo de nuestro estudio ya que en la práctica las diferencias entre una sociedad tenedora de acciones (en lo sucesivo CONTROLADORA) y una "SINCA" han hecho dudar al público inversionista sobre la posibilidad de invertir en una CONTROLADORA o en una "SINCA".

Las principales diferencias que encontramos entre estas dos figuras son las siguientes:

1. En cuanto al porcentaje de inversión una "SINCA" tendrá 5

socios, cada uno con un 10%, los cuales controlarán la Serie A, nombrarán un consejo y a los miembros del Comité de Inversión, mientras que una CONTROLADORA podrá tener un 51% libre, es decir, repartido como se le ocurra.

2. En cuanto a su objeto, el objeto de una "SINCA" estará enfocado al capital de riesgo a través de la promoción de empresas, mientras que el objeto de la CONTROLADORA es el control de empresas por lo tanto no teniendo la facultad en la mayoría de los casos de diversificar el riesgo.
3. La decisión de las inversiones en la "SINCA" será realizada por un Comité de Inversión, el cual será nombrado por el Consejo y autorizado por la CNV, mientras que en la CONTROLADORA no existe la figura del Comité de Inversión.
4. Los funcionarios de la "SINCA", al igual que en la CONTROLADORA, son nombrados por el Consejo y los apoderados son designados en Asamblea Ordinaria, pero a diferencia de la CONTROLADORA, en la "SINCA" éstos deben ser autorizados por la CNV debiendo ser gente con experiencia en el mercado de valores.
5. En cuanto a las políticas de inversión, en la "SINCA" únicamente pueden invertir un cierto porcentaje en un

proyecto mientras en las CONTROLADORAS este porcentaje es libre.

6. En cuanto al Régimen Fiscal, la "SINCA" puede consolidar fines fiscales y contables, mientras la CONTROLADORA puede consolidar con sus sociedades controladas fines fiscales y contables.
7. La "SINCA" puede tomar control en función a las empresas promovidas, mientras que en la CONTROLADORA, como su nombre lo dice, su función es "CONTROLAR".
8. En la "SINCA" la valuación de acciones la realiza el Comité de Valuación de acuerdo con las reglas de la CNV, mientras en la CONTROLADORA la valuación se realiza a través del valor contable y de acuerdo al mercado haciendo el estudio realizado por la SINCA un estudio más completo.
9. La "SINCA", a diferencia de la CONTROLADORA, necesita de una sociedad operadora que le prestara los servicios necesarios.
10. La "SINCA" a diferencia de la CONTROLADORA requiere además del permiso de la Secretaría de Relaciones Exteriores y de la protocolización ante notario de la autorización de la CNV.
11. A diferencia de la CONTROLADORA, la cual necesita un

mínimo de \$25,000.00 M.N., la "SINCA" necesita de un mínimo de \$100'000,000 o el 10% del capital autorizado, el que resulte mayor, para poder constituirse.

12. La "SINCA", a diferencia de la CONTROLADORA, necesita celebrar contratos de prestación de servicios, de distribución y de promoción, asimismo debe operar con valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
13. En cuanto a aumentos de capital, la "SINCA" a diferencia de la CONTROLADORA, necesita de autorización de la CNV.
14. La "SINCA" debe proporcionar a la CNV información anual y trimestral dictaminada, así como publicar anualmente sus estados financieros e informar a la CNV de las empresas en que pretende invertir e informar a la Bolsa, a la CNV, y a los accionistas si pretende cotizar en bolsa, mientras que la CONTROLADORA debe publicar sus estados financieros anualmente e informar únicamente a la Bolsa, CNV y accionistas cuanto coticen en Bolsa.
15. A diferencia de la "SINCA", la CONTROLADORA si goza del derecho de tanto.
16. A diferencia de la CONTROLADORA, en la que

únicamente se paga el permiso a Relaciones Exteriores, honorarios del notario por protocolización e inscripción al Registro Público, en la "SINCA" además se pagan derechos por estudio y trámite para la constitución de ésta y de su operadora, así como la inscripción y el refrendo anual.

Como podemos observar es mucho más complicado y costoso constituir una "SINCA" que una CONTROLADORA, razones por las cuales muchos inversionistas optan por la constitución de una CONTROLADORA. Sin embargo hay que aclarar que aún cuando es "más fácil" constituir una CONTROLADORA, sus funciones son totalmente diferentes, ya que el objetivo de la SINCA es invertir y por lo tanto debe estar más regulada. El objetivo de la CONTROLADORA es simplemente dirigir su grupo en donde tiene inversiones realizadas. Aún así, podemos encontrar similitudes entre ambas.

#### **4.7 LA SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITALES EN LA PRACTICA.**

Después de haber estudiado a fondo la parte teórica de esta clase de sociedades, creo que es muy importante para nuestro trabajo hacer un análisis sobre la parte práctica y real de la situación de las "SINCAS" en nuestro país.

En junio de 1989, ante el acelerado crecimiento registrado en

sociedades de inversión, la CNV creó una dirección encargada especialmente de este tipo de sociedades, la cual, bajo la política de más supervisión con menor intervención seguida por la CNV, buscaría fomentar el desarrollo ordenado de este mercado, generar una mayor coordinación entre autoridades y empresas operadoras de sociedades de inversión, vigilar que se cumpla en todo momento con el marco jurídico vigente. Actualmente, al frente de esta dirección está el Lic. Eduardo Castro Rivas. (51)

A partir de las reformas a la Ley de Sociedades de Inversión que entraron en vigor a principios de 1990, se ha agilizado la tramitación para aprobar nuevas sociedades de inversión, ya que la CNV está ahora facultada para otorgar las concesiones sin intervención de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Entre las modificaciones importantes al marco jurídico está haber cambiado el régimen de concesión por el de autorización. De hecho, la Dirección General de Sociedades de Inversión se constituyó como ventanilla única para todos los trámites, independientemente del tipo de sociedad de que se trate. Esto ha permitido disminuir el tiempo para aprobar nuevas sociedades, lo que se complementó con la reducción a menos de 20 pasos de los trámites requeridos para constituir una sociedad de inversión.

---

(51) Revista El Inversionista "Mayor regulación y menor interferencia en Sociedades de Inversión: Castro Rivas, por Mari Carmen Cortés, Suplemento de El Inversionista Mayo 1990, No. 2, pg. 17.

"En lo que a simplificación administrativa se refiere, encontramos un caso en el que una sociedad se tardó mes y medio en ser aprobada, a diferencia de otras que anteriormente se llegaban a tardar diez meses, pero este récord se debió a que la empresa entregó toda la documentación correcta y a tiempo. En la práctica, si se cumplen todos los requisitos y trámites, es factible que las nuevas sociedades de inversión puedan aprobarse en dos meses.

"En el primer trimestre de 1990 se autorizaron 18 sociedades de inversión y ha ido en aumento, lo que es muy importante, porque esta cifra corresponde al 5% del total aprobado desde 1954, cuando empezaron las sociedades de inversión en México. (52)

"De las 18 aprobadas, dos eran comunes o de renta variable, siete de renta fija para personas morales, y cuatro "SINCAS" o de capitales. Actualmente hay 241 sociedades de inversión autorizados, de las cuales 186 ya están operando, y las restantes lo harán dentro de los próximos tres meses". (53)

En relación con las "SINCAS", la CNV ha iniciado una campaña de promoción, y realiza una serie de seminarios en la mayoría de los estados de la República, en la que se explica a los empresarios regionales los pasos que tienen que seguir para la constitución de las mismas, así como las ventajas que representan estas sociedades.

---

(52) El Inversionista. Op cit. pg. 17.

(53) Ibidem, pg.17.

Asimismo se eliminó el requisito de tener cinco empresas promovidas, y actualmente pueden empezar con una o dos empresas. Otro estímulo para las "SINCAS" es que, si demuestran tener el 51% del capital de las empresas promovidas, pueden consolidar resultados, lo cual beneficia fiscalmente, a las sociedades de inversión además de otros beneficios fiscales otorgados para fomentar la inscripción de "SINCAS" en bolsa como emisoras.

Un cambio importante que está relacionado con los estímulos al capital foráneo a través de sociedades de inversión es que actualmente los extranjeros pueden adquirir acciones de sociedades de inversión como personas físicas y como personas morales. Además, un intermediario extranjero puede colocar una sociedad de inversión en cualquier parte del mundo, manteniendo en conjunto los extranjeros como límite máximo el 49% del capital. Asimismo, hay que recordar que en los últimos cinco años los rendimientos que han otorgado las sociedades de inversión mexicanas han sido muy superiores al promedio mundial.

Otro cambio esencial está relacionado con los fideicomisos de inversión, como pueden ser cuentas maestras o fondos de jubilados y pensionados, que ya pueden tener más del 10% del capital social de una sociedad de inversión.

Otro importante avance de simplificación es el que se refiere a la

publicidad, en virtud de que ya no se requiere autorización por parte de la CNV, y sólo es necesario apegarse a los lineamientos contenidos en la Circular 10-129.

A partir de enero de 1991, con las nuevas funciones de la CNV, ésta comenzó a aplicar sanciones: se ha citado a 30 sociedades de inversión para las aclaraciones pertinentes y se aplicarán en principio las infracciones mínimas que preve la Ley. En la mayoría de los casos, las infracciones se deben a que las sociedades de inversión no cumplieron con los límites o porcentajes en la integración de sus carteras, o a errores en la valuación de ciertos instrumentos.

Otro logro importante fue la emisión de la Circular 10-126, en la que estipula que las casas de bolsa dejan de tener posición propia de acciones y se establece un período de tres años para el traspaso de la tenencia propia a las sociedades de inversión, entre otros mecanismos que eligieron las casas de bolsa.

Asimismo se está supervisando el traspaso de las acciones a las sociedades de inversión por la CNV de acuerdo con información proporcionada solamente en cinco casos se tuvo que otorgar permisos para que se rompieran los parámetros por períodos determinados, y se les permitió hacer operaciones con carácter de registro al parecer fue un trámite verdaderamente ágil, ya que alrededor del 60% de este traspaso accionario se realizó. No hay una sola casa de bolsa que no haya estado

en contacto con la CNV para el traspaso de su tenencia propia. Este proceso fue definitivamente muy exitoso según criterio de la CNV ya que se cumplió con el objeto de lograr una mayor transparencia, y al mismo tiempo se dio oportunidad a todos los clientes de las casas de bolsa para que compren acciones de las sociedades de inversión a las que se está traspasando la tenencia propia. Se permitió también que en aquellos casos en que las casas de bolsa tuvieran en su tenencia acciones de muy poca bursatilidad, se creará una nueva sociedad de inversión en la que, si así lo desean, puedan participar también los inversionistas. Conforme avance el mercado accionario, estas sociedades tendrán que ir balanceando la integración de sus carteras".

Una de las tareas a las que se dedicó principalmente la dirección de sociedades de inversión de la CNV fue la emisión de la Circular 12-16, mediante la cual se modifica la reglamentación sobre sociedades de inversión. (54)

Uno de los puntos de mayor relevancia de esta nueva circular es la mecánica de evaluación. Se daba el caso de que un mismo instrumento se evaluaba en forma diferente en una sociedad de inversión común que en una de renta fija, lo cual provocaba confusiones entre analistas y operadores de las sociedades de operación. Se decidió entonces aplicar el rendimiento en curva de los instrumentos

---

(54) Entrevista con el Lic. Eduardo Castro Rivas, Director de Sociedades de Inversión, Comisión Nacional de Valores.

de deuda con tasas de rendimiento ya conocidas al momento de adquisición, para los dos tipos de sociedades. También quedó definido que, para determinar los parámetros de inversión, se considerarán los promedios mensuales de saldos diarios, lo cual permite mayor transparencia y uniformidad.

Se preve en la circular 12-16 que los nuevos instrumentos que sean aprobados por la CNV cuenten también con la autorización para ser adquiridos por sociedades de inversión, para integrar sus carteras sin necesidad de que emita una nueva circular. Adicionalmente, se definió ya, dentro del proceso de automatización, un catálogo de cuentas único, en el que están de acuerdo los miembros de los comités de sociedades de inversión, tanto de la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, como de la Asociación Mexicana de Bancos. Ahora la información se entregará en un solo formato para la presentación de los estados financieros y cartera de valores, lo cual facilitará su captura y las labores de supervisión y vigilancia.

Ha sido tal el crecimiento de las sociedades de inversión, operadas tanto por casas de bolsa como por bancos y personas físicas, que motivó la creación de un comité de operadoras que buscara un mayor acercamiento con las autoridades y un desarrollo más sano del mercado. El Comité fue creado en la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa bajo la dirección de Rafael MacGregor, director de sociedades de inversión de Inverlat, y María Victoria Esteve, directora de sociedades de inversión de Operadora de Bolsa.

El Comité que agrupa a las sociedades de inversión operadas por bancos, casas de bolsa u operadoras independientes, se encuentra dentro de la organización de la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa. Ha venido trabajando en actualizar y consolidar el mercado, haciendo una revisión exhaustiva, conjuntamente con las autoridades, de todos los elementos que las regulan, así como del mercado donde se llevan a cabo las transacciones.

Hay que mencionar que los tres elementos fundamentales en los que se ha trabajado con las operadoras de sociedades de inversión son: simplificar el manejo de empresas operadoras, es decir que una operadora pueda manejar varios fondos de inversión; actualizar todas las reglas operativas y contables, pues con el dinamismo con el que ha cambiado el mercado se han rezagado estos aspectos; el tercero es el inversionista: se ha estudiado a inversionistas institucionales potenciales, tanto nacionales como extranjeros, que puedan adquirir sociedades de inversión.

#### **4.8 VENTAJAS DE LA SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITALES.**

Mencionaremos ahora algunas de las ventajas más importantes, aparte de las medulares que son: la confianza por la diversificación y la administración de portafolios de inversión: (55)

---

(55) Bolsa Mexicana de Valores. Op cit. pg. 29 y 30.

- A) **Liquidez.-** La inversión de cualquier persona en una sociedad de inversión, tiene liquidez prácticamente a la vista.
- B) **Beneficios Fiscales.-** Las sociedades de inversión al igual que sus inversionistas, gozan de exención de impuestos en muchas de sus operaciones y de incentivos fiscales.
- C) **Reinversión.-** En forma automática se reinvierten las utilidades sin costo, lo cual permite la libre operación de la regla del interés compuesto.
- D) **Transferencia.-** Facilidad en la transferencia de la propiedad de capital, si se compara con los problemas de transferencia de otras inversiones o bienes.
- E) **Opciones de Inversión.-** Gran facilidad de invertir pequeñas cantidades en forma periódica y de grandes cantidades con base en el contrato celebrado entre la sociedad operadora de la sociedad de inversión y el inversionista.
- F) **Comodidad.-** Comodidad en la cobranza de dividendos e intereses, así como en la custodia y administración de valores.
- G) **Liquidación.-** La posibilidad de liquidar total o parcialmente la inversión sin gastos ni costos extras para el inversionista.

- H) **Valuación Constante.-** Facilidad de saber en todo momento el monto de la inversión, mediante la valuación de las acciones de la sociedad de inversión que se publica diariamente en los periódicos.

Definitivamente las ventajas más importantes de una sociedad de inversión son las fiscales:

El artículo 52-A de la Ley del Impuesto sobre la Renta a la letra dice: "Las sociedades de inversión de capitales podrán optar por acumular los intereses y la ganancia inflacionaria acumulables, así como las ganancias por enajenación de acciones que obtengan, hasta el ejercicio en que las distribuyan a sus integrantes. Las sociedades que ejerzan la opción mencionada, deducirán en dicho ejercicio los intereses y la pérdida inflacionaria, así como las pérdidas por enajenación de acciones.

Cuando las sociedades de inversión de capitales que hayan optado por acumular el ingreso en los términos señalados en el párrafo anterior distribuyan dividendos, en lugar de pagar el impuesto a que se refiere el artículo 10-A, efectuarán un pago provisional que se calculará aplicando la tasa a que se refiere el artículo 10 sobre el monto total distribuido, sin deducción alguna. Dicho impuesto se enterará conjuntamente con el pago provisional correspondiente al mes en que se distribuyan los dividendos señalados.

En los casos a que se refiere el párrafo anterior, la sociedad de inversión de que se trate deberá disminuir de la utilidad fiscal neta que se determine en los términos del tercer párrafo del artículo 124 de esta Ley, correspondiente al ejercicio en que se efectuó la distribución referida, el monto de los dividendos distribuidos en los términos de este artículo.

Tratándose de sociedades de inversión de capitales, no será aplicable lo previsto en el artículo 71-A de esta Ley."

El artículo 71-A a que hace mención el artículo 52-A se refiere a que no serán ingresos acumulables para integrantes personas físicas de sociedades de inversión los que se obtengan por la enajenación que efectúen de las acciones emitidas por dicha sociedad. Dicha norma no es aplicable a una "SINCA".

#### **4.9 ANALISIS DEL MARCO JURIDICO.**

Como lo hemos mencionado anteriormente dentro de nuestra investigación, la estructura jurídica de las sociedades de inversión se reguló por vez primera en México en la Ley que establece el régimen de las Sociedades de Inversión, promulgada en diciembre de 1954 y de existencia efímera ya que fue abrogada por la Ley de Sociedades de Inversión de diciembre de 1955. Dicha ley ha sufrido cambios muy positivos por las reformas realizadas y publicadas el 4 de agosto de 1990 y del 28 de diciembre de 1992.

Las reformas a la Ley de Sociedades de Inversión nos muestran una legislación más accesible, más dinámica y sobre todo, con un gran interés de que esta figura crezca y se convierta en un verdadero medio de inversión, reconociendo su potencialidad para fomentar el ahorro interno y propiciando la participación del pequeño inversionista del Mercado de Valores.

Sin duda alguna, la actual Ley de Sociedades de Inversión es una legislación moderna y actualizada, consciente de los problemas de nuestro país y realista respecto de la necesidad que tenemos de una mayor inversión a nivel nacional. Esto se puede apreciar instantáneamente ya que para constituir una "SINCA" antes necesitábamos de una concesión de la Secretaría de Hacienda y ahora es una autorización de CNV que, como nos mencionó el Lic. Eduardo Castro Rivas, con todos los papeles se puede tener una "SINCA" completamente constituida en dos meses.

Pero, si han sido tan positivos estos cambios, ¿porqué aún no podemos lograr que esta figura sea popular?

A mi entender son varios los factores que obstaculizan el pleno desarrollo de la "SINCA":

1. No tenemos un Mercado de Valores con el grado de bursatilidad necesario;

2. Falta de conocimiento y educación sobre la materia entre el público inversionista;

3. A pesar de las reformas tan positivas realizadas a la ley, la "SINCA" está sujeta a la inspección y vigilancia de la CNV, independientemente de que, además, está sujeta a restricciones y controles, lo que hace que la sociedad controladora esté en posibilidades de operar en forma más ágil y dinámica que una "SINCA".

Por lo que, concluyendo si fueron buenas las reformas, efectivamente han sido muy positivas pero debemos encontrar una solución más eficaz que logre que la "SINCA" pueda lograr su objetivo que al fin y al cabo fue para lo que la creamos.

## CONCLUSIONES

Como hemos reiterado, las sociedades de inversión, por sus características, constituyen uno de los más importantes instrumentos legales para propiciar la participación de los pequeños inversionistas en el mercado de valores, hecho que ha sido constatado por recientes experiencias en nuestro país.

No obstante el logro del reconocimiento de la vital importancia de esta figura, aun se enfrentan ciertas limitaciones en la generación de capital de riesgo necesario para contribuir al desarrollo de nuestro país, por lo que es necesario que se profundicen las acciones para revertir la dependencia excesiva del crédito y estimular el uso creciente de la inversión de capitales para promover las actividades productivas, como lo propugnan los objetivos del Plan Nacional de Desarrollo y del Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo.

Pero, ¿cómo lograr vitalizar la figura de la "SINCA"? Definitivamente la solución no está en modificar la ley al grado que la inversión en una "SINCA" esté totalmente desprotegida ya que esto no atraería desarrollo y crecimiento, sino "CAOS".

Entiendo la posición adoptada por la autoridad ya que no es posible dejar desprotegido al pequeño inversionista ni al público inversionista en general, por lo que efectivamente la "SINCA" debe ser

regulada, sin embargo debemos hacer que la vigilancia de este organismo no sea inflexible ya que lo único que logramos es entorpecer la operatividad de este instrumento.

Ahora bien, el problema de la falta de utilización de este medio de inversión no es si está o no regulada, sino para mi entender es la falta de conocimiento al respecto por parte del público inversionista por lo que el Gobierno o los particulares (Casas de Bolsa) debe preocuparse por promover estos instrumentos de inversión con el fin de que sean más conocidos y los inversionistas le pierdan el miedo.

Efectivamente se podrían dar más facilidades para la constitución de una "SINCA" y sobre su regulación se podría ser más flexible, pero ¿de que nos serviría?, si gran parte del público no sabe qué es, ni para qué sirve.

Debemos entender que no se trata de realizar grandes promocionales y lanzar pancartas por la calle sobre ¿qué es una "SINCA"?, ni anunciar en la televisión que es un gran medio de inversión. No debemos educar a través de una mayor difusión por parte de la CNV al público interesado, a través de una mayor apertura de la autoridad hacia el público inversionista y esto lo lograremos obteniendo que la autoridad no deje de ser autoridad pero que también sea amiga.

Lo expuesto anteriormente puede ser un principio pero JAMAS podremos tener una "SINCA" totalmente plena si primero no tenemos un Mercado de Valores totalmente pleno.

Por lo que, concluyendo, no es que la "SINCA" no sea un medio idóneo de inversión tanto para el público inversionista, como para nuestro país, no es que no funcione, lo que pasa es que somos nosotros mismos los que hemos truncado su camino evitándole que sea lo que debe ser.

## BIBLIOGRAFIA

### I. OBRAS CONSULTADAS.

- 1.- Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, A.B.C. DEL INVERSIONISTA. México 1988.
- 2.- Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, SOCIEDADES DE INVERSION. EXPERIENCIA NACIONAL E INTERNACIONAL. México 1988
- 3.- Barrera Graf, Jorge, INTRODUCCION AL DERECHO MEXICANO DERECHO MERCANTIL, U.N.A.M. México 1981.
- 4.- Barrera Graf, Jorge, LAS SOCIEDADES EN EL DERECHO MEXICANO DERECHO MERCANTIL. Instituto de Investigaciones Jurídicas No. 77, U.N.A.M., México 1983.
- 5.- Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., LA SOCIEDAD DE INVERSION, México, 1989.
- 6.- Brunetti, Antonio, TRATADO DE SOCIEDADES MERCANTILES, Editorial Porrúa, México 1986.
- 7.- Casso, Cervera y Jiménez, DICCIONARIO DE DERECHO PRIVADO, Editorial Labor, Barcelona, 1954.

- 8.- Chávez Ruiz, Esteban; Héctor Rodríguez Larrondo, BASES PARA LA INVERSION EN BOLSA, Carisma Ediciones, S.A. de C.V., México 1988.
- 9.- Comisión Nacional de Valores. INSTRUCTIVO PARA SOLICITAR AUTORIZACION PARA CONSTITUIR UNA SOCIEDAD DE INVERSION, México, 1990.
- 10.- Depina, Rafael, DERECHO MERCANTIL MEXICANO, Editorial Porrúa, México 1986.
- 11.- Escalante Cortina, Joaquín, LA SOCIEDAD DE INVERSION, Tesis, 1956.
- 12.- Garrigues, Joaquín, TRATADO DE SOCIEDADES MERCANTILES, Tomo I, Editorial Porrúa, México 1986.
- 13.- Igartúa Araiza, Octavio, INTRODUCCION AL ESTUDIO DEL DERECHO BURSÁTIL MEXICANO, Editorial Porrúa, México 1988.
- 14.- Igartúa Araiza, Octavio, SOCIEDADES DE INVERSION EXPECTATIVAS Y REALIDADES, Academia de Derecho Bursátil, A.C. de México, 1987.
- 15.- Mantilla Molina, Roberto L, DERECHO MERCANTIL, Editorial Porrúa, México 1987.

- 16.- Puente F, Antonio y Calvo M., Octavio, DERECHO MERCANTIL, Editorial Banca y Comercio, México 1941.
- 17.- Revista "EL INVERSIONISTA", MAYOR REGULACION MENOR INTERFERENCIA EN SOCIEDADES DE INVERSION, CASTRO RIVAS" Por Mari Carmen Cortés.
- 18.- Rodríguez y Rodríguez, Joaquín, DERECHO MERCANTIL, Tomo I, Editorial Porrúa, México 1988.
- 19.- Rójina Villegas, Rafael, COMPENDIO DE DERECHO CIVIL. INTRODUCCION A PERSONAS Y FAMILIA, Editorial Porrúa, México 1984.
- 20.- Steiner, William Howard D., INVESTMENT TRUST AMERICAN EXPERIENCE, Adelphi Company, New York, N.Y., 1927.
- 21.- Tena, Felipe S, DERECHO MERCANTIL, Editorial Porrúa, México 1986.
- 22.- Vaca, Elizabeth, PROMISORIO FUTURO DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION.
- 23.- Weissman, Rudolph L. THE INVESTMENT COMPANY AND THE INVESTOR, Harper Brother, New York, N.Y.,1951.

## II. LEGISLACIONES CONSULTADAS.

- 24.- Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C., CIRCULARES DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES, Editorial Fiscal y Laboral, S.A. de C.V., México 1989.
  
- 25.- Compilación Tributaria, LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA, Editorial Dofiscal, México, 1990.
  
- 26.- LEY DE SOCIEDADES MERCANTILES DEL CODIGO DE COMERCIO, Editorial Porrúa, México 1987.
  
- 27.- LEY DE SOCIEDADES DE INVERSION, Comisión Nacional de Valores, Editorial Porrúa, México 1987.