

2ej  
107



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO**  
**FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION**

**"SOCIEDADES DE INVERSION E  
INSTRUMENTOS DE INVERSION  
FINANCIERA EN MEXICO"**

**SEMINARIO DE INVESTIGACION CONTABLE QUE  
EN OPCION AL GRADO DE LICENCIADO EN  
CONTADURIA**

**PRESENTAN.**

**Fernando Ramos Pinal y  
José Guadalupe Tavares Bautista**

**Profesor del Seminario C. P. Carlos Salinas Moro**

**MEXICO, D. F.**

**1987**



Universidad Nacional  
Autónoma de México



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

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

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

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

# TESIS CON FALLA DE ORIGEN

# **I N D I C E**

# **PAGINA**

## **INTRODUCCION**

**1**

## **CAPITULO I SOCIEDADES DE INVERSION**

- 1.1. Antecedentes, Definición y Objetivo** **5**
- 1.2. Clasificación de las Sociedades de Inversión** **18**
  - a) Sociedades de Inversión Común** **18**
  - b) Sociedades de Inversión de Renta Fija** **23**
  - c) Sociedades de Inversión de Capitales** **31**
  - Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión** **41**
- 1.3. Constitución y Organización de las Sociedades de Inversión** **43**
- 1.4. Contabilidad, Inspección y Vigilancia** **59**
- 1.5. Marco Legal** **73**
- 1.6. Régimen Fiscal** **79**

## **CAPITULO II INSTRUMENTOS DE INVERSION FINANCIERA DE RENTA FIJA**

- 11.1. Concepto y Características** **85**

**INDICE****PAGINA**

<b>11.2. Análisis de los Instrumentos de Inversión Financiera de Renta Fija</b>	<b>86</b>
<b>11.2.1. Petrobonos</b>	<b>86</b>
<b>11.2.2. Bonos de Indemnización Bancaria</b>	<b>94</b>
<b>11.2.3. Bonos Bancarios de Desarrollo</b>	<b>97</b>
<b>11.2.4. Bonos de Renovación Urbana</b>	<b>99</b>
<b>11.2.5. Pagare con Rendimiento Liquidable al Vencimiento</b>	<b>101</b>
<b>11.2.6. Obligaciones</b>	<b>103</b>

<b>CAPITULO III INSTRUMENTOS DE INVERSION DE RENTA VARIABLE</b>	<b>111</b>
<b>III.1.2. Características de los Inst.</b>	<b>111</b>
<b>III.2. Análisis de los Instrumentos de Inversión de Renta Variable</b>	<b>113</b>
<b>III.2.2. Características</b>	<b>113</b>
<b>III.2.3. Rendimientos</b>	<b>116</b>
<b>III.2.4. Procedimiento para la Colocación de Acciones</b>	<b>120</b>
<b>III.2.5. Aspecto Fiscal</b>	<b>126</b>

## INTRODUCCION

En la actualidad, la crisis económica que afecta a México ha provocado graves problemas financieros en las empresas, a tal grado que muchas de éstas han tenido que desaparecer.

El índice de inflación es tan elevado, que las empresas, de una u otra forma, se han visto obligadas a realizar una planeación financiera de una manera integral, que les permita hacer frente en un determinado momento, a los problemas que se les puedan presentar y de este modo sigan subsistiendo.

Dentro de la planeación financiera, la aplicación de recursos juega un papel muy importante. En primer lugar se destinarán a cubrir las necesidades prioritarias de la empresa, y posteriormente, de existir algún excedente, deberán administrarse de tal forma que permitan obtener algún rendimiento (el más alto) sin arriesgar mucho, es decir, que la empresa pueda disponer de ellos en un momento dado.

El presente trabajo de investigación tiene como objetivo analizar todas y cada una de las diferentes alternativas de inversión fi-

nanciera que existen actualmente en México para poder decidir en un determinado momento el tipo de instrumento en el que conviene invertir los excedentes de efectividad de las empresas y de las personas físicas que se preocupan por acrecentar sus capitales realizando inversiones.

El capítulo primero se refiere a las Sociedades de Inversión. En este capítulo se realiza un estudio completo de este tipo de sociedades, que no son más que agrupaciones de pequeños inversionistas que desean acrecentar su capital uniéndolo, para poder invertir lo dentro del mercado de valores mexicano, donde se manejan todo tipo de instrumentos de inversión financiera.

Se habla de los antecedentes de estas sociedades, de cómo surgieron, la evolución que han tenido y cuales son sus objetivos.

Por otro lado se analiza la clasificación y operación de cada una de las sociedades que existen, así como su constitución y organización, marcando el proceso legal que deben cumplir.

Además se menciona el tipo de contabilidad que llevan y el régimen fiscal al que están sujetas.

En el capítulo segundo se analizan en forma particular y con gran detalle todos y cada uno de los instrumentos de inversión

financiera de Renta Fija que existen, es decir, de los Petrobonos, Bonos de Indemnización Bancaria (BIBS), Bonos Bancarios de Desarrollo, Bonos de Renovación Urbana del D. D. F., Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento y Obligaciones.

Se da una descripción general de cada uno de los instrumentos mencionando sus características principales, los rendimientos que ofrecen al inversionista y el régimen fiscal al que se encuentran sujetos.

En el capítulo tercero, se analiza de igual forma que en el capítulo anterior, a los instrumentos de inversión financiera de Renta Variable, que en este caso son las acciones.

Se da una definición general de las acciones, y se mencionan sus características principales.

Se explican además los diferentes tipos de acciones que existen, los rendimientos que ofrecen y el régimen fiscal al que están sujetas.

Se describe, por otro lado, el proceso que se debe seguir para la colocación de las acciones entre el público inversionistas.

Por último, en el capítulo cuarto se analizan detalladamente el Mercado de Dinero y los instrumentos de inversión financiera que



lo conforman, como son: los Certificados de la Tesorería (CETES), el Papel Comercial, los Pagars de la Tesorería (PAGARES), las Aceptaciones Bancarias y el Pagars Empresarial Bursatil.

Se da tambien, una descripcion general de cada uno de los instrumentos mencionando sus caracteristicas principales y los rendimientos que ofrecen; ademas del regimen fiscal al que estan sujetos.

**CAPITULO I**  
**"SOCIEDADES DE INVERSION"**

## **I.1. ANTECEDENTES, DEFINICION Y OBJETIVO DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION.**

### **ANTECEDENTES**

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, algunos de los cuales invirtieron en nuestro país de manera incipiente, principalmente en la construcción de ferrocarriles.

En América Latina, México ha sido uno de los países pioneros en lo que toca a Sociedades de Inversión, pues su primer proyecto legal data de diciembre de 1950; esta ley establecía como finalidad la de "efectuar operaciones con títulos, valores y otros efectos bursátiles" siendo aplicable a cualquier sociedad dedicada a realizar tales actos.

Es en 1955 cuando se constituye la primer Sociedad de Inversión en México y la Ley de Sociedades de Inversión se mantiene vigente casi treinta años con tres modificaciones, esta Ley reconocía una sola Modalidad de Sociedades de Inversión, ya que podían poner en -

circulación nuevas acciones en la medida en que se presentaba la demanda, pero no podían recomprar sus propias acciones y el precio de sus acciones; no estaba sujeto al libre juego de la oferta y la demanda, sino que se calculaba sobre la base del precio del Activo Neto de las mismas.

El esquema jurídico anterior resultaba rígido, ya que al impedirse a estas Sociedades la adquisición de sus acciones, se eliminaba la posibilidad de otorgar liquidez inmediata a los inversionistas, por lo que tenían que absorber la recompra, con los consecuentes costos tanto de financiamiento como la posible pérdida de capital en caso de descenso del precio de las acciones del Fondo.

Estas circunstancias fueron decisivas para que de 1956 a 1980, año en que se modifica la Ley de Sociedades de Inversión, existan únicamente cuatro Sociedades de Inversión que desde su surgimiento crecieron a la sombra de Instituciones de Crédito, sin posibilidad de tener vida propia.

Es en 1980, cuando se modifica la Ley de Sociedades de Inversión, autorizándose a estas sociedades adquirir temporalmente sus acciones sin que rija para ello el artículo 134 de la Ley de Sociedades Mercantiles, que prohíbe a las Sociedades Anónimas la adquisición de sus propias acciones, estas modificaciones marcan la pau

ta para la aparición de Nuevas Sociedades de Inversión y es a partir de ese año en donde se conceden nuevas concesiones de Sociedades de Inversión a Casas de Bolsa.

Hasta diciembre de 1983 las Sociedades de Inversión tenían exclusivamente autorizado invertir en instrumentos de renta variable, pero con la aparición del Mercado de Dinero en México y el acceso a dicho Mercado estaba vedado para los pequeños inversionistas, ya que el monto para ser inversionista lo excluye totalmente de su participación por las altas denominaciones de los Valores que se cotizan en el mismo, como por los mínimos requeridos por las Casas de Bolsa.

Por estas razones desde 1982, se pensó en diseñar una figura que permitiera el acceso a los pequeños inversionistas y con este propósito se introdujo primero mediante Circular y posteriormente -Vta Ley, algunas modalidades relativas al régimen y operatividad aplicables solo a las Sociedades de Inversión, constituidas con concesión para operar exclusivamente con Valores de Renta Fija.

El esquema reglamentario bajo el cual se autorizaron las Sociedades de Inversión de Renta Fija fue aprobado el 2 de agosto de 1982, pero es hasta diciembre de 1983 cuando se otorgan las primeras concesiones, debido al proceso de Nacionalización de la Banca

que se inicia en septiembre de 1982, lo cual se vuelve prioritario para las autoridades financieras mexicanas. Es en junio de 1984 cuando comienza a funcionar la primera.

En 1985 aparece una nueva Ley que incorpora los diecinueve artículos de los que constaba la Ley de 1955, agregando veintiseis artículos nuevos y un capítulo de que carecía la Ley anterior; en tal virtud en el siguiente capítulo se analizan las normas aplicables a las Sociedades de Inversión de acuerdo a la Ley de 1985.

En dicha Ley aparecen los siguientes tipos de Sociedades de Inversión:

- A) Sociedades de Inversión Comunes y cuyas operaciones se realizarán con documentos y Valores de Renta Variable y Renta Fija.
- B) Sociedades de Inversión de Renta Fija, operan con valores y documentos de Renta Fija o rendimiento preestablecido.
- C) Sociedades de Inversión de Capital de Riesgo, esta autorizado para operar con valores y documentos emitidos por empresas que requieren de recursos a largo plazo.

El 31 de diciembre de 1986, se publicó en el Diario Oficial de la Federación el Decreto que reformó, adicionó y derogó disposiciones de la Ley de Sociedades de Inversión en el cual el nombre de Socieda

des de Inversión de Capitales de Riesgo, quedó como: SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITAL.

Hasta el primer semestre de 1986, existían trece Sociedades de Inversión común y veintidos de Inversión de Renta Fija.

### DEFINICIÓN Y OBJETIVO DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN Y SU FUNCIONAMIENTO

Son Instituciones Financieras, especializadas en la administración de inversiones, que concentran el dinero de pequeños y medianos inversionistas, interesados en formar y acrecentar 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.

El objetivo principal de las Sociedades de Inversión también llamadas Fondos de Inversión; es la de representar un medio adecuado para invertir en el Mercado de Valores permitiendo el acceso del pequeño y mediano inversionistas y obtener los beneficios que éste proporciona; contando con una asesoría permanente y una vigilancia adecuada y profesional sobre las inversiones.

Cada Sociedad de Inversión cuenta con objetivos particulares, con el fin de lograr los máximos beneficios para sus Inversio - nistas por lo que no se pueden comparar los resultados de una So - ciedad con otra; a continuación se mencionan algunos de estos.

a) Estabilidad relativa del capital invertido y la obtención de una ren - ta razonable más o menos razonable.

Este objetivo lo persiguen las sociedades que buscan conser - var el capital contable, sin correr muchos riesgos y obtener una - renta estable; y su cartera de inversiones son de renta fija y de ren - ta variable.

b) El más alto rendimiento en forma de renta, siempre y cuando sea consecuente con una política conservadora en el riesgo.

Generalmente es el objetivo de las Sociedades de Inversión que procuran obtener la mejor renta posible para sus accionistas, o sea que invierten en Valores de renta fija, que produzcan altos tipos de interés y procurando que dichas inversiones tengan el menor - riesgo posible.

c) Crecimiento del capital invertido a largo plazo y un razonable divi - dendo anual.



Las Sociedades de Inversión que tienen este objetivo, deben invertir principalmente en acciones de empresas que aumenten sus ventas y utilidades año con año, logrando de esta manera un crecimiento del capital invertido a largo plazo.

### CAPTACION DE RECURSOS.

La captación de recursos por parte de las Sociedades de Inversión, se realiza mediante las formas siguientes:

1. - A través de la suscripción de sus acciones entre el público inversionista, para lo cual cuentan con el apoyo de un suscriptor primario de una emisión para posteriormente colocarlos en el Mercado. Esta función recae primordialmente en Instituciones de Crédito u Organismos especializados (casas de bolsa), con las cuales la Sociedad de Inversión tiene contratados servicios de administración o custodia de los Valores que forman parte de su cartera de Inversión, convirtiéndose las Casas de Bolsa en operadoras de las Sociedades de Inversión.

2.- A través de un ciclo operativo por medio de:

- a) Ingresos generales por los Valores que componen la cartera de inversión, ya sea por dividendos ganados y decretados por las emisoras de acciones que la Sociedad tiene en su poder, o por los intereses devengados sobre los rendimientos que producen los Valores de Renta Fija.
- b) Ingresos obtenidos por la venta de Valores que forman la Cartera de Inversión, referente primordialmente a la utilidad en Venta de los Valores.

### APLICACION DE RECURSOS.

La aplicación de los recursos se encuentra determinado por la actividad que desempeñan las Sociedades de Inversión, es decir se canalizarán para la adquisición de títulos-valores, emitidos por empresas industriales, Instituciones de Crédito e Instituciones de Gobierno, que en su conjunto constituyen la Cartera de Inversiones de las Sociedades. El volumen de títulos-valor que podrán adquirir las Sociedades de Inversión serán los máximos autorizados a cada fondo de inversión.

Muy pocas veces la aplicación de recursos se destina a la disminución de pasivos, ya que las Sociedades de Inversión tienen pasivos normales, como dividendos decretados por la emisora pendientes de pagar y por servicios administrativos, y nunca tienen pasivos como créditos a largos plazos, por lo tanto de existir un pasivo, la relación sería de un 99% de recursos propios contra 1% de recursos ajenos, la razón de esto se atiende a que estas Sociedades deben de ser de absoluta confianza, garantía y liquidez para el Inversionista.

#### PLANES DE INVERSION.

A continuación se presentan y definen los principales planes de Inversión que ofrecen las Sociedades de Inversión:

a) Plan de Inversión simple o Inversión en cuenta corriente.

Este plan permite al inversionista invertir una cantidad de dinero (mayor de \$ 10,000.00) y después agregar nuevas inversiones sin límite de tiempo cada vez que lo desee.

**b) Plan de Intención de Inversión.**

Este plan tiene como finalidad ahorrarte al inversionista una parte de Comisión a sus inversiones iniciales por lo que tiene la intención de invertir más en un futuro. El inversionista que toma este Plan paga el porcentaje de comisión que le corresponda a la inversión total que realiza, siempre y cuando sea un periodo no mayor de dos años.

**c) Plan de Retiro Voluntario.**

Por medio de este plan el inversionista puede solicitar que de las acciones que tiene en depósito en la operadora, se vendan cierto número cada determinado tiempo, para recibir periódicamente una cantidad fija. Independientemente de cual sea el dividendo que pague la Sociedad de Inversión.

**d) Plan de Inversión Libre.**

En este plan se abre una aportación fijada por cada operadora y una vez hecha la aportación inicial, el cliente puede retirar o incrementar en cualquier momento la cantidad que desee.

**e) Plan de Inversión Acumulativa.**

Este plan consiste en aportaciones periódicas con un mínimo establecido y pretende la formación de un capital a cinco, diez, o quince años, brindando al cliente en forma gratuita un seguro de muerte accidental que garantizaría el resto de las aportaciones que faltaran de efectuar.

**f) Plan de Inversión Programada.**

Este Plan establece un mínimo de apertura con aportaciones periódicas, con objeto de la formación de un patrimonio a diez o quince años. El seguro de vida es optativo y en el caso de aceptarlo, las aportaciones serían mínimas y garantizaría la cobertura de las restantes.

**VENTAJAS DE INVERSIÓN.**

Las Sociedades de Inversión ofrecen una serie de ventajas a sus inversionistas siendo las más importantes las que se mencionan a continuación:

- a) Seguridad en la Inversión ya que no se corren riesgos innecesarios, debido a que se aprovecha la experiencia de las Casas de Bolsa para ofrecer ganancias en un marco de resguardo que puede lograrse dentro de cada tipo de inversión.
- b) El caudal de recursos que capta la Sociedad se invierte en forma amplia entre diversos instrumentos, entre los cuales se combina la alta seguridad de algunos con los altos rendimientos de otros y la liquidez, dando como resultado un nivel adecuado de todas esas características.
- c) Brindan la oportunidad a los pequeños y medianos inversionistas de participar en el Mercado de Valores, con mínimas inversiones.
- d) La inversión de cualquier persona en una sociedad de inversión, tiene liquidez prácticamente a la vista.
- e) Las Sociedades de Inversión gozan de exención de impuestos en muchas de sus operaciones y de incentivos fiscales, así como también sus inversionistas gozan de ciertas exenciones.
- f) En forma automática se reinvierten las utilidades sin costo, lo cual permite la libre operación de la regla del interés compuesto.
- g) Facilidad de invertir pequeñas cantidades en forma periódica y -

de grandes cantidades con base en el contrato celebrado entre -  
la Sociedad de Inversión y el Inversionista.

- h) Comodidad en la Cobranza de dividendos e intereses, así como -  
en la custodia y administración de valores.
- i) La posibilidad de liquidar total o parcialmente la inversión sin  
gastos ni costos extras para el inversionista.

## **1.2. CLASIFICACION DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION.**

### **1.2.A. SOCIEDADES DE INVERSION COMUNES.**

Estas Instituciones captan recursos de pequeños y medianos ahorradores, para invertirlos en valores y documentos de renta variable y renta fija inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, y son los siguientes:

- ACCIONES
- OBLIGACIONES
- CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION (CETES)
- PETROBONOS

Las normas generales a las que queda sujeto su régimen de inversión es el siguiente:

- a) No más del 94% de su activo total estará representado en el efectivo y Valores.
- b) Los gastos del establecimiento, organización y similares, no deberá exceder del 3% del activo total.



c) El importe total de muebles y útiles de oficina, no deberá exceder del 3% del Activo Total.

Asimismo, en la Ley de Sociedades de Inversión en su Capítulo Segundo, marca las reglas particulares aplicables a las Sociedades de Inversión Comunes en lo referente a su operación y que son las siguientes:

1. - El porcentaje máximo del capital contable de la Sociedad de Inversión que podrá invertirse en Valores emitidos por una misma empresa, no podrá exceder del 10%.
2. - El porcentaje máximo que podrá ser adquirido por una Sociedad de Inversión será del 30% de las acciones representativas del Capital de la emisora.
3. - Los valores emitidos por el Gobierno Federal no están sujetos a los porcentajes máximos señalados y tratándose de Valores y documentos emitidos o avalados por Instituciones de Crédito; Las Sociedades de Inversión podrán invertir en ellos hasta un 30% de su Capital Contable.

Existen otras reglas particulares emitidas por la Comisión Nacional de Valores, en donde se señalan los porcentajes y valores

aprobados para la inversión de estas Sociedades y son las siguientes disposiciones:

- No menos del 10% ni más del 20% de su capital social y reservas deberán estar invertidos en Valores de fácil realización.

- Los valores autorizados para inversión de las Sociedades de Inversión Comunes, son ACCIONES Y OBLIGACIONES que pueden componer hasta el 90% de la Cartera.

- Los valores de fácil realización autorizados son los certificados de la Tesorería de la Federación (CETES) y los Petrobonos.

La distribución o venta de las acciones de la Sociedad de Inversión Comunes es efectuada por la Casa de Bolsa administradora u operadora, bajo la firma de un contrato de distribución de acciones. La distribuidora utiliza diferentes técnicas para realizar la venta de las acciones del fondo los más usuales son:

- Venta a través de su fuerza promocional.

Este método es empleado cuando la distribuidora es una Casa de Bolsa o Institución Bancaria que aprovechan a sus propios ejecutivos para que promocionen y ejecuten las operaciones con las ac-

ciones del fondo.

- A través de Distribuidoras secundarias.

Esta técnica se utiliza cuando la distribuidora firma a su vez con -  
tratos de distribución secundaria con otras Casas de Bolsa que no  
tienen concesionadas Sociedades de Inversión.

### ADQUISICION Y VENTA DE LAS ACCIONES QUE EMITAN LAS SOCIE - DADES DE INVERSIÓN COMUNES.

Las Sociedades de Inversión Comunes pueden poner en cir-  
culación nuevas acciones conforme se presente la demanda y pueden  
recomprar sus propias acciones cuando sus Inversionistas se lo soli-  
citan.

Existen ciertas restricciones para efectuar la recompra y es-  
tas son:

1. - Las Sociedades de Inversión podrán adquirir temporalmente en  
un porcentaje que no exceda del 25% de su capital pagado, sus -  
acciones en circulación.
2. - Comprarán sus acciones limitándose a un máximo del 0.2% de -

su capital pagado por inversionistas, esta limitante se observará mientras las sociedades no coloquen las acciones adquiridas o bien procedan a la consiguiente reducción de su capital pagado.

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

El precio de valuación de las acciones de las Sociedades de Inversión comunes se determina por el Valor del activo neto por acción, mediante la siguiente fórmula

$$\text{VALOR DEL ACTIVO NETO} = \frac{\text{ACTIVOS TOTALES} - \text{PASIVOS TOTALES}}{\text{NO. DE ACCIONES EN CIRCULACIÓN}} - \text{PRECIO DE}$$

El precio de valuación es el precio a que la Sociedad de Inversión debe vender y comprar sus acciones diariamente.

Para determinar el valor de los activos totales se deben seguir las siguientes reglas:

- a) El importe de los valores de que sea propietario se tomará a precio de Mercado, de acuerdo a la última cotización de cierre en la

**Bolsa Mexicana de Valores.**

**b) La cantidad resultante del inciso anterior se sumarán todos los demás activos y posteriormente se restarán los pasivos totales, a fin de obtener el Valor Total del Activo Neto que se ha de dividir entre el número de acciones en circulación.**

### **I.2.B. SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA.**

**A estas sociedades también se les conoce como Fondos del Mercado de Dinero y forman su cartera únicamente con Valores y Documentos de renta fija o de rendimiento prestablecido entre los cuales se cuentan:**

**OBLIGACIONES DE LAS EMPRESAS  
PETROBONOS  
PAPEL COMERCIAL  
ACEPTACIONES BANCARIAS  
CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA  
FEDERACION (CETES)  
PAGARES BANCARIOS**

**Los porcentajes máximos establecidos para la inversión de las Sociedades de Inversión de Renta Fija, se contempla en la Ley de Sociedades de Inversión y son las siguientes:**

1. - El porcentaje máximo del capital contable de las Sociedades que podrá invertirse en valores emitidos por una misma empresa no podrá excederse del 10%.
2. - El porcentaje máximo de valores de una misma empresa que podrá ser adquiridos por una Sociedad de Inversión no podrá exceder del 10% del total de las emisiones de dicha empresa.
3. - Las Sociedades de Inversión de Renta Fija podrán invertir hasta un 20% de su capital contable, en Valores cuyo plazo de vencimiento sea mayor de un año, a partir de la fecha de adquisición.
4. - En valores y documentos emitidos o avalados por Instituciones de Crédito, el porcentaje máximo de inversión será hasta un 30% del Capital contable de la Sociedad de Inversión.

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

La Comisión de Valores marca cierto parámetro de inversión en cada uno de los instrumentos autorizados, dichas disposiciones son las siguientes:

- No más del 50% ni menos del 30% de los Activos Totales de la Sociedad de Inversión de Renta Fija en certificados de la Tesorería de la Federación (CETES).

Se establece un mínimo con el objeto de asegurar la liquidez de estos fondos.

- No más del 35% de sus Activos Totales en los pagarés denominados Papel Comercial (deuda de corto plazo emitido por empresas privadas) y Letras de Cambio, conocidos como Aceptaciones Bancarias (letras giradas por empresas privadas pero aceptadas por Instituciones Bancarias).
- No más del 30% de sus Activos Totales en obligaciones.
- Hasta el 20% de sus Activos Totales en Certificados de participación denominados PETROBONOS.
- No más del 30% de sus Activos Totales en Bonos del Gobierno Federal para el pago de la indemnización bancaria, 1982.
- El 20% de sus Activos Totales podrá ser invertido en Pagarés con rendimiento al vencimiento cuyo plazo no exceda de 360 días (Valores emitidos por Instituciones Bancarias).

Los porcentajes citados podrán variar por la adquisición de acciones propias que realicen las sociedades de Inversión de renta fija, en cuyo caso, el producto de las colocaciones subsecuentes de dichas acciones, deberán destinarse a realizar inversiones tendientes a restablecer los porcentajes señalados.

**VALUACION DE LAS ACCIONES DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA.**

El precio de las acciones se calcula matemáticamente conforme al valor del activo neto por acción mediante la siguiente fórmula:

$$\text{Valor del Activo Neto} = \frac{\text{Activos Totales} - \text{Pasivos Totales}}{\text{No. de Acciones en Circulación}}$$

Para calcular los Activos Totales debe determinarse el importe de los valores de que sea propietario la Sociedad de Inversión.

Para valuar dichas Inversiones debe adoptarse el siguiente sistema de valuación.



a) Tratándose de valores como son los certificados de Tesorería, Papel Comercial, Aceptaciones Bancarias, Bonos de Indemnización Bancaria y Petrobonos, se valorarán a precio de mercado tomando el último precio de cotización del día hábil inmediato anterior, en la Bolsa Mexicana de Valores.

b) Tratándose de Valores que no cuentan con Mercado Secundario organizado, se valorarán al precio de adquisición e intereses devengados a la fecha de valuación.

Cuando se obtiene el importe de los Valores de la cartera, se agregan los demás Activos y se le disminuyen los Pasivos Totales dividiendo la cifra resultante entre el número de acciones en circulación.

La valuación se practicará diariamente y se entregará a la Comisión de Valuación Independiente, a la Institución de Crédito Valuadora o el Instituto Centralizado de Valores para que certifique dicho precio.

## **POSIBLES ADQUIRIENTES DE UNA SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE RENTA FIJA.**

La compra de las acciones de las Sociedades de Inversión de Renta Fija se ha limitado por el momento a:

- Personas Físicas mexicanas y extranjeras
- Fondos de Ahorro
- Fideicomisos cuyos fideicomitentes sean personas físicas - se excluye momentaneamente a las personas morales por los siguientes motivos:

a) El problema del tratamiento fiscal:

Debido a que el impuesto a pagar debe calcularse diariamente, y los impuestos que retiene a las personas físicas son con carácter definitivo, pero los inversionistas personas morales deben acumular las ganancias que obtengan a sus demás ingresos y - por consiguiente, el fondo se vería en la necesidad de proporcionar constancia de retención, lo que complica administrativa mente su manejo.

b) El deseo de las autoridades mexicanas de observar el desenvolvimiento de este nuevo instrumento.

En materia de inversión extranjera, la Ley permite que las personas físicas extranjeras puedan suscribir hasta el 49% del capital, de acuerdo a la Ley de Inversiones Extranjeras.

### RENDIMIENTOS PARA LOS INVERSIONISTAS.

Las sociedades de inversión de renta fija proporciona un rendimiento a sus inversionistas, proveniente de la utilidad que el inversionista obtiene en la compra-venta al vender sus acciones del fondo a un precio superior.

Para calcular dicho rendimiento, es necesario relacionar la ganancia obtenida con la inversión original y se utilizará la siguiente fórmula:

$$\text{RENDIMIENTO} = \frac{\text{Precio de Venta} - \text{Precio de Compra}}{\text{Precio de Compra}} \times \frac{360 \text{ días de plazo de inversión}}{360}$$

**POR EJEMPLO:**

Si un inversionista adquiere acciones de una Sociedad de Inversión de Renta Fija un día lunes al precio de valuación de

\$ 151.46 por acción y vendió sus acciones el miércoles de la semana siguiente al precio de \$ 153.14 por acción.

El rendimiento anual que obtuvo en nueve días de inversión fué el siguiente:

$$\text{RENDIMIENTO} = \frac{153.14 - 151.46}{151.46} \times \frac{360}{9}$$

$$= \frac{1.68}{151.46} \times \frac{360}{9} = 44.36\% \text{ Rendimiento Anual}$$

Debido a que el rendimiento del inversionista esta constituido por el diferencial entre el precio de compra-venta de sus acciones, no es posible conocer de antemano el rendimiento exacto que generará la inversión en una Sociedad de Inversión de Renta Fija.

### 1.2.C. SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITALES.

Este tipo de Sociedades difiere en los aspectos relativos a la instrumentación mecánica y opciones de inversión que ofrecen los Fondos Comunes y las Sociedades de Inversión de Renta Fija; ya que las Sociedades de Inversión de Capitales operará con valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo y cuyas actividades estén relacionadas preferentemente con los objetivos de la planeación nacional del desarrollo.

La importancia de estas sociedades, es que a través de ellas las empresas medianas y pequeñas, podrán diversificar su Mercado e incrementar su productividad debido no solo a la inyección de capital sino también de asesoría administrativa y financiera profesional.

A las sociedades de inversión de capitales les serán aplicables las disposiciones generales establecidas en la Ley de Sociedades de Inversión (mencionadas en capítulos posteriores), salvo las siguientes excepciones:

- Las sociedades de inversión de capitales no podrán recomprar sus propias acciones.

- La valuación de las sociedades de inversión de capitales deberá realizarse a través de un Comité de Valuación formado por personas físicas o morales independientes de las sociedades que las designen.
- Estas sociedades podrán obtener préstamos y crédito, para llevar a cabo su objetivo social.
- Podrán operar con valores y documentos que no estén inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

#### REGIMEN DE INVERSIONES.

Las inversiones en valores y documentos que realicen las Sociedades de Inversión de Capitales se sujetarán a los límites establecidos por la Comisión de Valores y que se mencionan en el Capítulo IV de la Ley de Sociedades de Inversión y que son los siguientes:

- El número de empresas en que podrá invertirse el Capital Contable de la Sociedad de Inversión, no serán menos de cinco.

- No más del 20% de su Capital Contable en acciones emitidas por una misma empresa promovida.
- Se podrá adquirir hasta el 49% de las acciones representativas del Capital de una misma empresa promovida.
- Hasta el 25% de su Capital Contable en obligaciones emitidas - por las empresas promovidas.
- No más del 10% de su Capital Contable podrá invertirse en acciones representativas del Capital de empresas que fueron promovidas, por la Sociedad de Inversión, ni podrá ser propietario de más del 10% de las acciones representativas del capital de cada una de dichas empresas promovidas.
- Los recursos que transitoriamente no sean invertidos en acciones y obligaciones de empresas promovidas podrán destinarse a la inversión en valores de Renta Fija.

**RELACION ENTRE LA SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITALES Y LA EMPRESA PROMOVIDA.**

**Las Sociedades de Inversión de Capitales y la empresa que -**

**promoverá de acuerdo a la misma Ley deberán celebrar un Contrato de promoción, en el que se establecerán las condiciones a que se sujetará la Inversión.**

**Las facultades y obligaciones a que quedan sujetas cada una de las partes del contrato son las siguientes.**

**Facultades y Obligaciones de la Sociedad de Inversión de Capitales.**

- La Sociedad se obliga a adquirir acciones y obligaciones de la empresa promovida por determinada cantidad.
- Se obliga a mantener la Inversión en dichos Valores por un tiempo determinado para apoyar el desarrollo y la expansión de las actividades de la empresa promovida
- Una vez que los objetivos sean alcanzados, la Sociedad de Inversión de Capitales, venderá libremente los valores en forma pública o privada de acuerdo a los programas de colocación aprobada por la Comisión Nacional de Valores.



### Derechos de la Sociedad de Inversión de Capitales.

- Nombrar a un consejero propietario y a un suplente, así como a un Comisario propietario y su suplente, los honorarios que devenguen por los servicios serán cubiertos por la empresa promovida.
- Tener acceso a las instalaciones de la empresa promovida, así como al sistema de funcionamiento técnico y administrativo de la misma.

### Obligaciones de la empresa promovida.

- Llevar un registro contable de todas y cada una de las operaciones que realice, a satisfacción de la Sociedad de Inversión.
- Contratar en anual y sistemático, un despacho de contadores independiente para que realice la Auditoría a sus Estados Financieros.
- Proporcionar los informes del Consejo de Administración, sus Estados Financieros.
- Contratar un Seguro que cubra sus instalaciones y demás activos fijos.

## Valuación de las Acciones de la Sociedad de Inversión de Capitales.

Para valuar el precio de las acciones de la Sociedad de Inversión de Capitales se podrá utilizar: El precio de valuación y el precio de mercado, los cuales los determina un Comité de Valuación independiente.

### Precio de Valuación:

Este es un precio contable que se determina: sumando el importe de los valores y documentos de que sea propietaria la Sociedad y los demás activos y restando los pasivos y la cantidad resultante se divide entre el número de acciones en circulación.

El importe de los valores y documentos se determina de la siguiente manera:

- En el caso de acciones de las empresas promovidas se tomará el Valor Contable.
- En el caso de obligaciones de las empresas promovidas que estén al corriente en el pago de amortizaciones e intereses se considera el costo de adquisición más los intereses en caso -

contrario, se considerará el costo de adquisición y una minusvalía por la amortización e intereses no pagados.

- En caso de valores y documentos de Renta Fija se aplicarán las reglas utilizadas en las Sociedades de Inversión de Renta Fija.

El valor contable sirve como parámetro o referencia para los adquirientes de las acciones, más no será el precio de compra y venta.

#### Precio de Mercado.

Este precio es determinado por el Comité de Valuación, quien al precio contable, aplicará apreciaciones subjetivas de acuerdo a la expectativa y desarrollo de las empresas que forman parte de su cartera, así como la demanda y oferta por las acciones de la Sociedad de Inversión y así determinar el precio de Mercado el cual se realizará la compra y venta de las acciones de dicha Sociedad.

### Características de las Empresas Promovidas.

Las empresas que apoyan las Sociedades de Inversión de Capitales son las que están relacionadas con el Plan Nacional de Desarrollo, las cuales en forma general son Sociedades Anónimas con mayoría de Capital Mexicano y que sus actividades sean comercial, industrial o de servicios que contribuyan al desarrollo económico y social del país.

Algunas de las empresas a las que se canalizan estos Fondos son por ejemplo:

- Empresas extranjeras que busquen su nacionalización.
- Empresas de nueva creación.
- Aquellas en cuyo capital participe el Sector Público y que el estado este interesado en venderlas.
- Empresas pequeñas y medianas que enfrenten problemas para el financiamiento para aumentar su capacidad productiva.

### Requisitos Solicitados a las Empresas Promovidas.

Observar si la empresa es capaz de proporcionar la informa

ción que requerirá la Sociedad de Inversión, si cuenta con un adecuado sistema de Contabilidad y Auditoría.

La información, que las empresas promovidas proporcionan a la Comisión Nacional de Valores a través de las Sociedades de Inversión de Capitales es la siguiente:

**1. - Información Anual:**

- a) Copia del acta de Asamblea General Ordinaria de los accionistas.
- b) Estados Financieros dictaminados por Contador Públicos Independiente.
- c) Relación de las personas que integran el Consejo de Administración, de los Comisarios así como funcionarios de la Sociedad.

**2. - Información Semestral:**

- Estado de situación financiera, acompañado de su estado de resultados y algunas razones financieras.

**3. - Información de Estatutos:**

- Testimonio notarial de la escritura constitutiva de la Sociedad, así como si existen reformas a sus estatutos sociales.

#### **4. - Información de Asambleas:**

- **Actas de Asambleas generales, ordinarias, extraordinarias de accionistas y en su caso de obligacionistas.**

### **PARTICIPACION DEL CAPITAL EXTRANJERO EN LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITALES.**

A través de las Sociedades de Inversión de Capitales puede participar Capital Extranjero, hasta completar el 49% del Capital de las Sociedades.

La Ley de Sociedades de Inversión delimita quienes pueden participar en el Capital de las Sociedades de Inversión de Capitales - y son:

- **Personas Físicas extranjeras.**
- **Personas morales extranjeras.**
- **Entidades financieras del exterior (bancos, Sociedades de Inversión, Aseguradoras, Afianzadoras).**
- **Agrupaciones de personas físicas o morales (Fondos y Cajas de ahorro, Fondos de Pensiones).**
- **Personas físicas o morales de nacionalidad mexicana.**

## SOCIEDADES OPERADORAS DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN.-

El objetivo de estas sociedades, es la prestación de servicios de administración a las sociedades de inversión, así como la distribución y recompra de sus acciones.

Los servicios que presta la sociedad operadora pueden ser realizados igualmente por Casas de Bolsa.

Las Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión deben ser autorizadas por la Comisión Nacional de Valores, siempre que cumplan con los requisitos siguientes en forma general:

- Presentar solicitud
- Presentar un programa del funcionamiento de la Sociedad así como los planes para distribuir entre el público las acciones emitidas por Sociedades de Inversión.
- Estar constituidos como Sociedades Anónimas.
- Los accionistas deberán ser Casas de Bolsa a los socios de estas.
- El número de sus administradores no será inferior a cinco y actuarán constituidos en Consejo de Administración.

**Las sociedades operadoras no podrán prestar sus servicios a más de una sociedad de Inversión del mismo tipo.**

**Las disposiciones legales a las que están sujetas las sociedades Operadoras fortalecen la seguridad jurídica necesaria para su funcionamiento, en favor del público inversionista y estimular su presencia en el Mercado de Valores.**

**Las Sociedades Operadoras para realizar compra y venta de las acciones de las Sociedades de Inversión, lo realiza bajo la firma de contratos de distribución de acciones, donde se comprometerá a dar cumplimiento a las disposiciones legales tales como:**

- Evitar que ningún inversionista adquiera más del 10% del Capital Contable de las acciones del Fondo.**
- Vigilar la participación de Inversionistas extranjeros, no exceda del 49% del Capital Contable de la Sociedad de Inversión.**



### 1.3. CONSTITUCION Y ORGANIZACION DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION.

#### CONSTITUCION.

Las Sociedades de Inversión son constituidas como Sociedades Anónimas con arreglo a las disposiciones de la Ley General de Sociedades Mercantiles y bajo normas especiales consignadas en la Ley de Sociedades de Inversión. La diferencia existente entre las demás Sociedades Anónimas radica en el objeto social que persiguen las Sociedades de Inversión; ya que su capital está aplicado únicamente a la adquisición diversificada de valores.

El procedimiento para constituir y formalizar una Sociedad de Inversión es el siguiente:

1. - Presentar solicitud ante la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, acompañada de la siguiente documentación:  
(Art. 5o., Fracc. I, II y III de la Ley de Sociedades de Inversión).  
  
A) Proyecto de Escritura Social que contenga los elementos a que se refiere el Artículo 6o. de la Ley General de Socie-

**dades Mercantiles.**

**B) Estudio que justifique el proyecto de establecimiento de la Sociedad.**

**C) Socios que la forman, (nombres, nacionalidad y domicilio)**

**D) Relación de las personas que forman el primer Consejo - de Administración, señalando el cargo que desempeñan y su curriculum vitae.**

**E) Relación de los principales funcionarios y curriculum - vitae.**

**2. - La Secretaría de Hacienda y Crédito Público, previa opinión favorable del Banco de México y de la Comisión Nacional de Valores, otorgará la concesión correspondiente sujetándola a presentar un programa general de funcionamiento de la sociedad, que deberá indicar: (Artículo 5o. Fracc. IV y Artículo 9o. Fracc. I, II, III de la Ley de Sociedades de Inversión.**

**A) Denominación Social y Domicilio de la Sociedad.**

**B) Capital Social, señalando el capital autorizado que solicita el capital con que iniciará operaciones, indicando:**

**- El número de acciones y el valor nominal de cada una.**

- Relación de accionistas que indique su participación en el capital social.

C) Los objetivos que perseguirá.

D) La política para la adquisición y selección de Valores.

E) Las bases para realizar la diversificación del activo.

F) Bases para aplicar utilidades.

G) Miembros que formarán el Comité de Inversión y de Valuación.

H) Proyecto de prospecto de colocación de acciones.

I) Criterios de valuación de Cartera de Inversión.

J) Tabla de comisiones en adquisición y liquidación.

K) Proyectos de cualquier tipo de publicaciones, que requieran aprobación de la Comisión Nacional de Valores.

L) Manual de Procedimientos Operativos y Contables.

M) Proyectos de Contratos:

- Contrato de administración entre la Sociedad de Inversión y la Operadora de la misma.
- Contrato de distribución de acciones entre la Operadora y la Sociedad de la Inversión.
- Contratos internos que celebren con sus clientes.

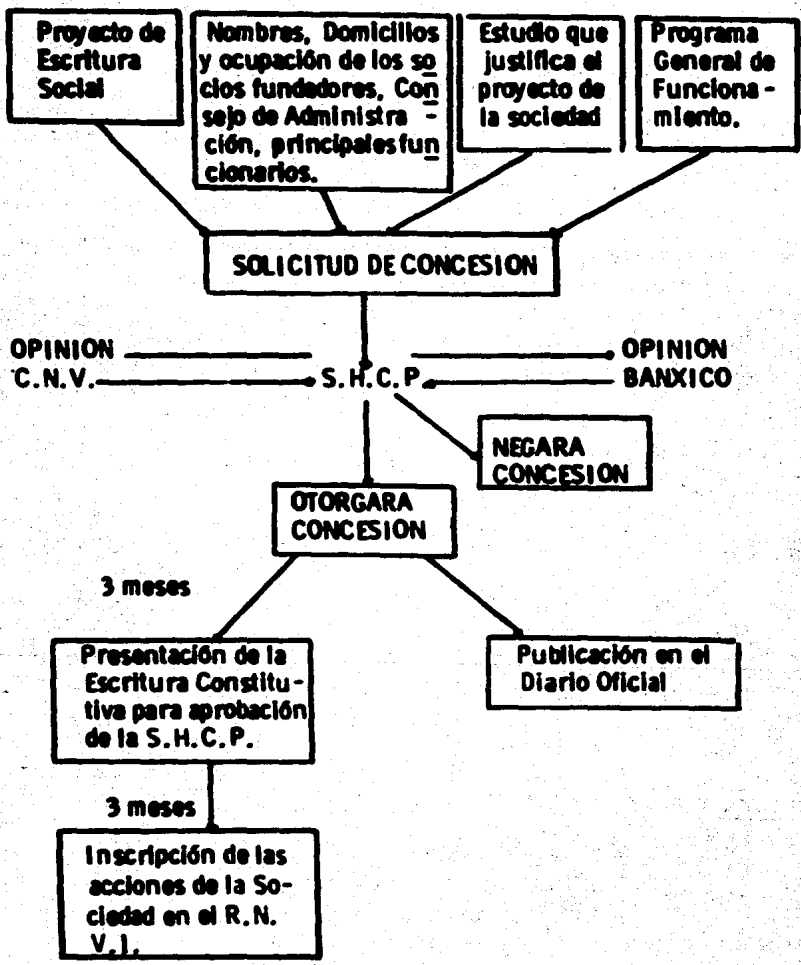
3. - La Casa de Bolsa Operadora de la Sociedad de Inversión, deberá publicar la concesión en el Diario Oficial de la Federación, teniendo un plazo de sesenta días para presentar a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el testimonio notarial de la Escritura Constitutiva.
4. - Habiéndose obtenido el oficio de aprobación correspondiente de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Sociedad deberá inscribir su escritura en el Registro Público de la Propiedad y el Comercio.

La Ley de Sociedades de Inversión le establece que dentro del término de noventa días de aprobada dicha escritura, podrá iniciar sus operaciones.

5. - Una vez aprobado el Programa General de Funcionamiento, estará la Sociedad de Inversión en posibilidad de inscribir sus acciones en el Registro Nacional de Valores de la Comisión Nacional de Valores (dentro del término de noventa días) previo envío de:
  - a) Solicitud de inscripción de valores.
  - b) Relación analítica de su Cartera Inicial
  - c) Balance Inicial

6.- En forma subsecuente se presentará dictamen de la Sociedad a fin de que la H. Junta de Gobierno de la Comisión Nacional de Valores autorice sus acciones para ser objeto de inversión institucional.

A continuación se presenta un cuadro donde se resume el proceso de Constitución de una Sociedad de Inversión.

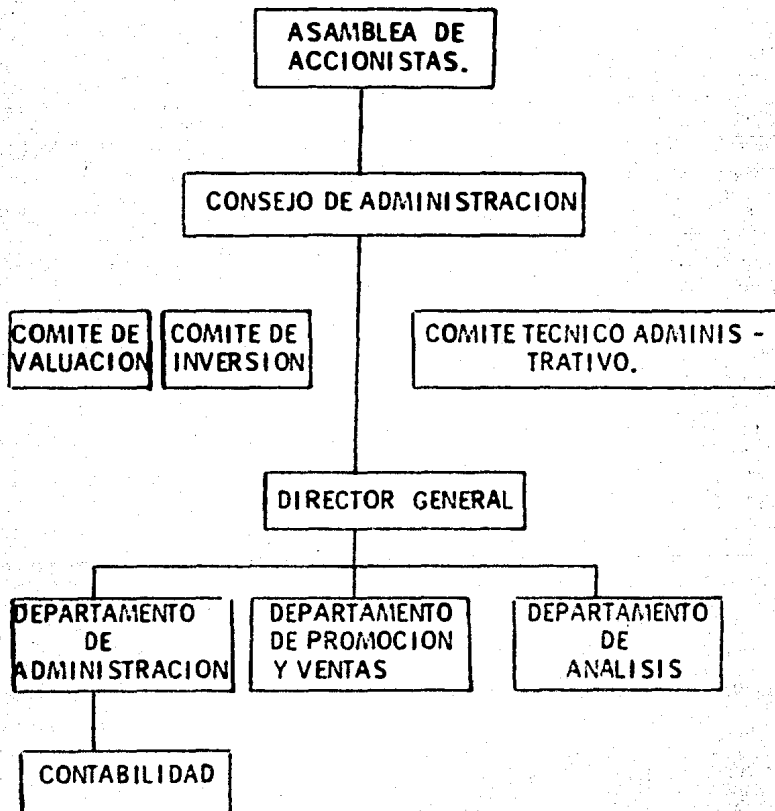


## ORGANIZACION

Como se ha mencionado anteriormente, las Sociedades de Inversión son organismos especializados en la administración de Inversiones provenientes de la captación de aportaciones de personas interesadas en formar y acrecentar su capital; en relación a esto y tomando en consideración los objetivos para los que fueron creadas, las Sociedades de Inversión cuentan con la estructura organizacional adecuada a las necesidades de su operación.

A continuación se muestra el organigrama de una sociedad de Inversión, explicando las principales funciones de los diferentes niveles jerárquicos.

## ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION





## **ASAMBLEA DE ACCIONISTAS.**

Es el máximo órgano de la Sociedad y tiene la facultad para efectuar asambleas ordinarias y extraordinarias en las que se determine y se defina el camino que ha de seguir la sociedad, pudiendo acordar, ratificar o revocar todos los actos y operaciones de ésta.

Se encargará de designar a las personas que integren el Consejo de Administración y al Comité de Inversión.

Sus resoluciones serán cumplidas por la persona que ella misma señale, o a falta de designación bajo la responsabilidad del Consejo de Administración por el presidente del mismo.

## **CONSEJO DE ADMINISTRACION.**

Esta constituido, según la Ley de Sociedades de Inversión por no menos de cinco miembros consejeros, la mayoría de los cuales serán designados por los socios que presenten el capital fijo de la sociedad. Sus funciones son:

1. - Ordenar y vigilar que se lleven a cabo los acuerdos emanados de la Asamblea de Accionistas.

2. - Establecer políticas de administración ordinarias de la Sociedad.
3. - Delegar facultades y establecer la responsabilidad correlativa de los funcionarios.
4. - Designar al Director General, al cual le delega amplias facultades administrativas así como la designación del personal que colabore con él, con la aprobación del Consejo de Administración.
5. - Ejercer actos de dominio y suscribir títulos de crédito.

#### COMITE DE INVERSION.

Esta formado por personas integrantes del Consejo de Administración y entre sus funciones están las siguientes:

1. - Decide en que instrumento y empresa deberá de invertir la Sociedad.
2. - Define los procedimientos de ventas de las empresas promovidas, ya sea a través de oferta pública o privada.

3. - Establece el precio al cual se deberán vender las empresas promovidas, tomando en cuenta factores tales como:

Valor en libros  
Crecimiento en utilidades  
Estructura Financiera  
Perspectivas de Mercado

4. - Vigila la cartera de inversión de la Sociedad.

#### COMITE DE VALUACION.

Esta formado por personas independientes a las Sociedades de Inversión y a las personas que formen parte del activo. Normalmente son personas que pertenecen a una Institución de Crédito o a el Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL). Entre sus funciones están las de:

1. - Avalar el precio de valuación de las acciones de las Sociedades de Inversión.
2. - Aplicar criterios para determinar el precio de venta de las acciones de las Sociedades de Inversión, tomando en cuenta

ta diferentes factores:

- Estructura financiera
- Crecimiento en Utilidades
- Perspectiva de Mercado de las empresas promovidas.

Cabe hacer mención que el Consejo de Administración de la Sociedad, es el que se encarga de nombrar al valuador.

#### COMITE EJECUTIVO DE ADMINISTRACION O COMITE TECNICO ADMINISTRATIVO.

Esta formado por un grupo multidisciplinario de expertos - en áreas de finanzas, producción, mercadotecnia, etc. y relacionados con el medio en el cual se desenvuelven.

Los integrantes pueden ocupar puestos en el Consejo Directivo de las empresas promovidas si así se conviene.

Participa activamente en la conducción de las empresas - promovidas, auxiliando y apoyando a sus administradores.

Cabe hacer mención que este Comité opera normalmente sólo en las Sociedades de Inversión de Capitales.

## **DIRECCION GENERAL.**

**Es la persona designada por el Consejo de Administración, para dirigir y vigilar las actividades de la Sociedad de Inversión.**

**Generalmente es el unico funcionario de la Sociedad.**

## **DEPARTAMENTO DE ADMINISTRACION.**

**Es el encargado de la toma de decisiones de tipo administrativo y contable, siendo una de las áreas que deberá reportar a la Dirección General.**

## **DEPARTAMENTO DE PROMOCION Y VENTAS.**

**Es el responsable de la promoción y distribución en forma secundaria de las acciones emitidas por una Sociedad y de los diferentes instrumentos de inversión.**

## **DEPARTAMENTO DE ANALISIS.**

Es aquel dedicado al análisis y evaluación de los emisores existentes en el Mercado de Valores; así mismo se encarga de sugerir al Comité de Inversión que tipo de inversiones debe realizar y que otros debe rechazar.

## **CONTABILIDAD.**

Es la Oficina encargada del análisis y registro contable de las operaciones llevadas a cabo por la Sociedad, así como de la elaboración de Estados Financieros.

Con la estructura organizacional explicada anteriormente las Sociedades de Inversión para su administración, contratan la asesoría financiera bursátil y operativa de una Casa de Bolsa u Operadora de Sociedades de Inversión, a través de la firma de un contrato de servicios administrativos, en el que la operadora se obliga a:

1. - Llenar el registro contable de las operaciones de las Sociedades de Inversión.
2. - Mantener en custodia y administración los valores y documentos que integran la cartera de la Sociedad de Inversión y ejercitar los derechos patrimoniales de los mismos, tales como:
  - a) La cobranza de intereses y amortizaciones de los distintos valores.
  - b) El pago de los impuestos y derechos que causen los valores de la cartera.
3. - Ejercitar los derechos corporativos que la propiedad de la - cartera otorgue al fondo, tales como la representación de la Sociedad en las Asambleas de Obligaciones y de otro tipo.
4. - Efectuar por cuenta de el fondo, las operaciones de compra venta de los valores y documentos que integren la cartera por instrucciones del Comité de Inversión de la Sociedad.

Por estos servicios administrativos, la Sociedad de Inversión paga a la Operadora un honorario que se calcula sobre los activos netos de la Sociedad; actualmente este honorario es máximo de

**de 2.5 al millar anual pagadero periódicamente y calculado sobre el promedio diario de los activos netos.**



#### 1.4. CONTABILIDAD, INSPECCION Y VIGILANCIA.

La contabilidad que las Sociedades de Inversión deberán llevar, según la Ley de Sociedades de Inversión, es la que previene el Código de Comercio, ajustándose estrictamente al Catálogo de Cuentas que determine la Comisión Nacional de Valores, la cual autorizará o rechazará la apertura de nuevas cuentas y subcuentas.

El catálogo de cuentas vigente para las Sociedades de Inversión fue aprobado por la Comisión Nacional de Valores en la Circular 12-3 del 21 de octubre de 1981 y es el siguiente:

**Catálogo de Cuentas para Sociedades de Inversión.**

##### **1. - ACTIVO.**

###### **11 Disponible**

**1101 Caja**

**1102 Bancos de Depósito**

**1103 Valores de fácil realización**

**12 Inversiones de Valores****1201 Valores de Renta Variable**

- 01 Empresas Industriales
- 02 Empresas Comerciales
- 03 Instituciones de Crédito, Seguros y Fianzas
- 04 Acciones propias

**1202 Valores de Renta Fija**

- 01 Bonos
- 02 Obligaciones
- 03 Otros Valores

**13 Cuentas por Cobrar**

- 1301 Deudores Diversos
- 1302 Dividendos por Cobrar
- 1303 Intereses Devengados sobre Valores

**14 Muebles e Inmuebles**

- 1401 Mobiliario y Equipo
- 1402 Inmuebles

**15 Cargos Diferidos**

- 1501 Gastos de Instalación y Organización
- 1502 Gastos Anticipados

**2. - PASIVO**

- 2101 Acreedores Diversos
- 2102 Dividendos por Pagar
- 2103 Provisiones para Gastos

**3. - RESERVAS COMPLEMENTARIAS DE ACTIVO**

- 3101 Depreciación Acumulada de Mobiliario y Equipo
- 3102 Depreciación Acumulada de Inmuebles
- 3103 Amortización Acumulada de Gastos de Instalación y Organización
- 3104 Reserva para Cuentas Incobrables

**4. - CAPITAL CONTABLE**

- 4101 Capital Social Pagado
- 4102 Reserva Legal

- 4103 Prima en Venta de Acciones
- 4104 Resultados de Ejercicios Anteriores
- 4105 Pérdidas y Ganancias

## 5. - CUENTAS DE RESULTADOS

- 51 Cuentas de Resultados Acreedores
- 5101 Ventas de Valores de Renta Variable
  - 01 Empresas Industriales
  - 02 Empresas Comerciales
  - 03 Instituciones de Crédito, Seguros y Fianzas.
  - 04 Acciones propias
- 5102 Ventas de Valores de Renta Fija.
  - 01 Bonos
  - 02 Obligaciones
  - 03 Otros Valores
- 5103 Dividendos sobre Inversiones en Valores
- 5104 Intereses sobre Inversiones en Valores
- 5105 Otros Productos

**52 Cuentas de Resultados Deudoras****5201 Costo Promedio de Ventas de Valores de Renta Variable.**

- 01 Empresas Industriales
- 02 Empresas Comerciales
- 03 Instituciones de Crédito, Seguros y Fianzas
- 04 Acciones propias

**5202 Costo Promedio de Ventas de Valores de Renta Fija**

- 01 Bonos
- 02 Obligaciones
- 03 Otros valores

**5303 Gastos Generales**

- 01 Depreciaciones y Amortizaciones
- 02 Honorarios
- 03 Sueldos de funcionarios y empleados
- 04 Papelería y Útiles de oficina
- 05 Gastos de Representación
- 06 Correos, telégrafos y teléfonos
- 07 Renta
- 08 Mantenimiento y Conservación

- 09 Suscripciones y Cuotas
- 10 Publicidad
- 11 Cuotas de Inscripción
- 12 Pasaje
- 13 Seguros y Fianzas
- 14 Previsión Social
- 15 Impuestos y Derechos
- 16 Comisiones y situaciones bancarias
- 17 Pagos por servicios administrativos y asesoría
- 18 Provisión para cuentas incobrables
- 19 Varios

- 5204 Comisiones en Compra-Venta de Valores
- 5205 Intereses Pagados
- 5206 Otros gastos

## 6. - CUENTAS DE VALUACIONES

- 6101 Plusvalía (Minusvalía) en Valuación de Cartera (Deudora)
- 6102 Plusvalía (Minusvalía) estimada por el Comité de Valuación (Acreedora)

## **7. - CUENTAS DE ORDEN**

- 7101 Capital Social Autorizado (C. O. D.)**
- 7102 Autorización de Capital Social (C. D. A.)**
- 7103 Acciones Emitidas (C. O. D.)**
- 7104 Emisión de Acciones (C. O. A.)**
- 7105 Valores entregados en Custodia (C. O. D.)**
- 7106 Custodia de Valores entregados (C. O. A.)**

En base al Catálogo de Cuentas descrito anteriormente y tomando en cuenta las reglas de agrupación de cuentas establecidas por la Comisión Nacional de Valores, las Sociedades de Inversión, elaboran sus Estados Financieros bajo la estricta responsabilidad de los administradores y comisarios de la sociedad, los cuales deberán aprobar y dictaminar la autenticidad de los datos contenidos en dichos estados contables para publicarlos en un periódico de circulación nacional (Art. 38 de la Ley de Sociedades de Inversión).

A continuación se muestran los Estados Financieros Básicos de una Sociedad de Inversión.

**SOCIEDADES DE INVERSION, S. A.**  
**Balance General al 31 de marzo de 1987.**

**ACTIVO****Inversiones en Valores****Valores de Renta Fija**

**Papel Comercial**  
**Obligaciones**  
**Certificados de la Tesorería**  
**Petrobonos**  
**Aceptaciones Bancarias**  
**Pagarés**  
**Bonos**  
**Otros Valores**

**Más (Menos): Plusvalía (Mi-  
 nusvalía) en Valuación de  
 Cartera**

**Subtotal: Inversiones en Va  
 lores de Renta Fija a Precios  
 de Mercado**

**Valores de Renta Variable**

**Empresas Industriales**  
**Empresas Comerciales**  
**Empresas de Servicios**  
**Más (menos): Plusvalía (Mi-  
 nusvalía) en Valuación de  
 Cartera**

**Subtotal: Inversiones en Valo  
 res de Renta Variable a Pre -  
 cios de Mercado.**

**Disponibles.****Cuentas por Cobrar**

**Dividendos por Cobrar**  
**Intereses Devengados**

**Cargos Diferidos**

**Gastos de Instalación y Org.  
 Amortización acumulada**

**TOTAL DEL ACTIVO****PASIVO****Acreedores Diversos****Dividendos por Pagar****Provisiones para Gastos****Créditos por Pagar****SUMA EL PASIVO:****CAPITAL CONTABLE****Capital Social Pagado****Prima en Venta de Acciones****Utilidad del Ejercicio****Utilidad de Ejerc. Anteriores****Reserva para Capitalización**

**Más (menos): Plusvalía (Minus-  
 valía) Estimada por el Comité de  
 Valuación)**

**SUMA EL CAPITAL CONTABLE:****TOTAL DEL PASIVO MAS EL CAPITAL****CUENTAS DE ORDEN**



**SOCIEDAD DE INVERSION, S. A.**  
Estado de Resultados por el Ejercicio comprendido  
del 1o. de abril de 1986 al 31 de marzo de 1987.

**INGRESOS**

	Ventas de Valores
Menos:	Costo Promedio de Ventas en Valores
	<hr/>
	Utilidad (o Pérdida) en Venta de Valores
Más:	Dividendos Recibidos
	Intereses sobre Inversiones en Valores
	<hr/>
	<b><u>TOTAL DE INGRESOS</u></b>

**EGRESOS**

	Comisión en Compra - Venta de Valores
Más:	Gastos Generales:
	- Gastos de administración
	- Honorarios de Consejeros
	- Publicaciones
	- Otros
Más:	Provisiones para Adquisición de Acciones Permanentes (o Faltantes)
	<hr/>

**UTILIDAD NETA**

En general, el balance y el estado de resultados de una Sociedad de Inversión son más sencillos de interpretar si se comparan con los de una empresa industrial.

Por lo que se refiere al balance de una Sociedad de Inversión, éste se divide también en tres partes: Activo, Pasivo y Capital.

El Activo es lo que la Sociedad tiene, y estará integrado básicamente por los valores y documentos; es decir, por activos financieros. Aunque la Ley permite que estas sociedades puedan tener instalaciones muebles e inmuebles propios, existe la limitación en la ley de que el valor de éstas no excederá del 3% del activo total. Así mismo, los activos diferidos tales como los gastos de establecimiento, organización y similares no excederán del 3% del activo total.

El Pasivo es lo que la sociedad debe, sin embargo éste es un rubro generalmente pequeño, ya que la Ley de Sociedades de Inversión le impide obtener préstamos y créditos salvo a aquellos que recibían para satisfacer las necesidades de liquidez y facilitar el cumplimiento de su objeto; es decir, para poder hacer frente a la recompra.

El Capital es lo que pertenece a los accionistas de la sociedad. Dentro de este existe una partida especial que denominada Pri

ma en la Venta de Acciones que representa la diferencia entre el valor nominal y el precio de valuación vigente al que se venden las acciones de la sociedad.

Cabe hacer mención que a partir de la ley de 1985, las sociedades de inversión ya no se encuentran obligadas a constituir la reserva legal que anteriormente era del 10% de sus utilidades, debido a lo reducido de sus contingencias al no recibir préstamos y créditos; siendo que el único efecto que produce una reserva en la sociedad es la limitación del pago de dividendos a los accionistas.

Al final del Estado Financiero aparecen las Cuentas de Orden, representando el total de valores entregados en custodia al Instituto para el Depósito de Valores, así como el Capital Social Autorizado de la Sociedad.

Por lo que toca al Estado de Resultados de una sociedad de Inversión, este se divide en dos partes fundamentales: INGRESOS - Y EGRESOS.

Los Ingresos provienen de tres fuentes:

1. - Utilidad en Venta de Valores. - Que se deriva de las ganancias obtenidas cuando la sociedad vende sus valores a un precio superior al que los adquirió.

2. - Dividendos sobre Inversiones en Valores. - Que provienen de la Inversión en valores de Renta Variable (acciones) cuando las emisoras decretan y pagan dividendos.

3. - Intereses sobre Inversiones en Valores que se derivan de la Inversión en Valores de Renta Fija cuando estos pagan en forma periódica intereses.

Los Egresos provienen básicamente de los siguientes:

1. - Comisiones en Compra-Venta de Valores. - Que representan lo que la Sociedad paga de comisiones en Bolsa por la compra - Venta de valores para su cartera.

2. - Gastos Generales. - Que representan todos aquellos gastos necesarios para la operación de la sociedad, tales como:

- a) Gastos de administración
- b) Honorarios a Consejeros
- c) Publicaciones
- d) Otros

La inspección y vigilancia de las Sociedades de Inversión y de sus sociedades operadoras queda confiada a la Comisión Nacional

de Valores. Y entre las funciones que deberá desempeñar están - las siguientes: (Art. 39 de la Ley de Sociedades de Inversión).

1. - Dictar normas de agrupación de cuentas y de registro de - operaciones.
2. - Aprobar los planes de venta de acciones emitidas por las - sociedades de inversión con vistas a diversificar la tenen - cia de acciones entre el público.
3. - Aprobar los planes de promoción y distribución de acciones de las sociedades operadoras de las sociedades de inversión
4. - Revisar los Estados Financieros de la sociedad y ordenar su publicación.
5. - Vigilar el cumplimiento del Programa General de Funciona - miento.
6. - Vetar el nombramiento de consejeros de las sociedades de inversión, así como el director y la persona o personas - que puedan hacer sus veces.
7. - Examinar si los gastos de administración son acordes con - la capacidad de las sociedades.

8. - Ordenar visitas de inspección a las sociedades de inversión y a sus sociedades operadoras.
9. - Invertir administrativamente a las sociedades de inversión y a sus sociedades operadoras, con objeto de suspender, - normalizar o resolver las operaciones que pongan en peli - gro su solvencia, estabilidad o liquidez.
10. - Aprobar previamente los contratos de servicios de adminis - tración y distribución de acciones que pretendan celebrar las sociedades de inversión y sus modificaciones.
11. - Aprobar previamente toda clase de propaganda e informa - - ción dirigida al público, tanto de las sociedades de inversión como de sus operadoras.
12. - Determinar los días en que las sociedades de inversión y - sus sociedades operadoras, deben suspender sus operacio - nes.
13. - Proponer a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la imposición de sanciones pecunarias por infracciones a la Ley de Sociedades de Inversión.

## 1.5. MARCO LEGAL

La estructura jurídica de las Sociedades de Inversión se - reguló por primera vez en México, en la Ley que establece el régimen de las Sociedades de Inversión, en Diciembre de 1950, que fue reemplazada por la Ley de Sociedades de Inversión, promulgada en diciembre de 1954, de existencia efímera, ya que fue abrogada por la Ley de Sociedades de Inversión de 1955, la cual estuvo vigente hasta abril de 1985. Esta ley no hacía referencia a ningún tipo específico de sociedades de inversión; era aplicable a cualquier clase o tipo de sociedades de inversión.

La nueva Ley de 1985, reconoce tres tipos de Sociedades - de Inversión, sujetas cada una a concesión por parte del Gobierno Federal:

- a) Las Sociedades de Inversión Común
- b) Las Sociedades de Inversión de Renta Fija
- c) Las Sociedades de Inversión de Capitales

La obligación de organizarse como Sociedades Anónimas - es común para los tres tipos de sociedades de acuerdo a las siguientes reglas: (Art.9, fracc. I, II, IV, VI, VII, VIII, IX, X y XI).

1. - Su capital fijo estará representado por acciones que solo podrán transmitirse previa autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público oyendo la opinión de la Comisión Nacional de Valores.

2. - Podrán mantener acciones en tesorería que serán puestas en circulación en la forma y términos que señale el Consejo de Administración.

3. - El pago de acciones será siempre en efectivo.

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

5. - El capital mínimo totalmente pagado será el que establezca la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, mediante disposiciones de carácter general, para cada tipo de sociedad y atendiendo las condiciones prevaletentes en el mercado de valores; así como de las regiones en que operen.

6. - En caso de aumento de capital, las acciones se pondrán en circulación sin que rija el derecho de preferencia establecido por el artículo 132 de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

7. - Podrán adquirir temporalmente las acciones que emitan a



excepción de las Sociedades de Inversión de Capitales, sin que para el efecto sea aplicable la prohibición establecida por el artículo 134 de la Ley General de Sociedades Mercantiles. En tanto pertenezcan las acciones a la sociedad, no podrán ejercitarse los derechos corporativos correspondientes.

8. - Su duración será indefinida.

9. - Tendrá un Consejo de Administración con un mínimo de cinco consejeros, la mayoría de los cuales serán designados por los socios que presenten el Capital Fijo de la sociedad.

10. - No estarán obligadas a constituir la reserva legal o reserva de utilidades establecida por la Ley General de Sociedades Mercantiles.

#### **PROHIBICIONES A LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN.** (Art. 14, frac. I a X de la Ley de Sociedades de Inversión)

1. - Emitir obligaciones.
2. - Otorgar garantías
3. - Recibir depósitos de dinero.
4. - Hipotecar sus inmuebles.

5. - Adquirir o vender las acciones que emitan a precio distinto al de valuación.

6. - Practicar operaciones activas de crédito.

7. - Adquirir valores extranjeros de cualquier género excepto - aquellos que hayan sido emitidos para financiar una fuente de producción básica establecida en el territorio nacional.

8. - Obtener préstamos y créditos, salvo aquellos que reciban - de Instituciones de Crédito, intermediarios financieros no bancarios y entidades financieras del exterior.

9. - Dar en prenda los valores y documentos que mantengan en sus activos, salvo que se trate de garantizar los préstamos y créditos mencionados en el inciso anterior.

10. - Adquirir el control de empresas tratándose de Sociedades - de Inversión Común y Sociedades de Inversión de Renta Fija.

**Reglas para la tenencia de acciones de Sociedades de Inversión (Art. 10 de la Ley de Sociedades de Inversión).**

**Ninguna persona podrá ser propietaria directa o indirectamente del 10% o más del capital pagado de una sociedad de inversión excepto en los siguientes casos: (Art. 10 de la Ley de Sociedades de Inversión).**

- a) **Los accionistas fundadores, que deberán disminuir su porcentaje de tenencia conforme a los planes de venta de acciones emitidas por las Sociedades de Inversión.**
- b) **Las Casas de Bolsa que operen sus activos; Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión, así como accionistas de sociedades de capitales, en cuyo caso la S.H.C.P. por motivo justificado y con carácter temporal, podrá autorizar que se rebase dicho límite.**

**Valuación de Acciones de las Sociedades de Inversión. (Art. 13 de la Ley de Sociedades de Inversión).**

**Las Sociedades de Inversión deberán valorar sus acciones de acuerdo a las disposiciones de carácter general que expida la -**

Comisión Nacional de Valores con la previa autorización de la S.H. C.P., a través de los siguientes sistemas:

1. - Por medio del Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL) proporcionándole toda la información y documentos que se necesiten para el cumplimiento de esta función.
2. - Por medio de Comités de Valuación designados por las Sociedades de Inversión, de los que ya se habló anteriormente.
3. - Por medio de Instituciones de Crédito designadas por las Sociedades de Inversión, que cumplan con las funciones del Comité de Valuación.

Estas son las disposiciones generales aplicables a cualquier tipo de sociedad de inversión; existen en la propia Ley de Sociedades de Inversión.

Disposiciones legales aplicables a cada tipo de sociedad de inversión en particular que fueron las explicadas en el punto relativo a la clasificación y operación de las Sociedades de Inversión.

### I.6. REGIMEN FISCAL DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION.

Desde la creación de la primera Ley de Sociedades de Inversión, el régimen fiscal que se aplicaba a las sociedades de inversión se expedía mediante oficio, de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público que año con año se renovaba. Este oficio, hacía referencia a algunos artículos de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, con el objeto de determinar la tasa impositiva para los distintos tipos de ingresos que percibía la Sociedad de Inversión y que se retenía a los inversionistas cuando se efectuaban pagos de dividendos en efectivo. La sociedad de inversión en sí, quedaba exenta de impuestos, ya que se le eximía de la obligación de acumular los ingresos provenientes de la ganancia en la enajenación de títulos valor, los provenientes de pago de intereses, y los que obtenía por pagos de dividendos.

A partir del año de 1983, se incorpora a las Sociedades de Inversión en la Ley del Impuesto Sobre la Renta incluyéndose dentro del capítulo relativo a las sociedades con fines no lucrativos.

La inclusión de las sociedades de inversión en este capítulo trae consigo el que se conciba a las sociedades de inversión únicamente como un medio para gravar a los inversionistas sobre los in-

gresos que obtienen a través de su participación en la sociedad. De tal manera que la sociedad de inversión queda exenta de pagar el impuesto sobre la renta, pero sus integrantes son los que deben pagar dicho impuesto sobre el "remanente distribuible".

El "remanente distribuible", se determina únicamente con los dividendos que la sociedad recibe por su inversión en acciones de compañías ya que los intereses que recibe pagan el 21% sobre el primer 12% (que equivale al 2.52% anual) con carácter definitivo, y las ganancias por enajenación de títulos quedan exentas.

Cada vez que la sociedad reciba pagos de dividendos derivados de una Sociedad Mercantil, provisiona un 42% de los mismos que ha de enterar cuatrimestralmente a la Secretaría de Hacienda.

Cuando la Sociedad de Inversión al final del ejercicio entrega a su vez dividendos en efectivo a sus inversionistas, debe retener a sus inversionistas personas físicas un 13% únicamente sobre la parte o porción que proviene de dividendos, con el objeto de completar el 55% que, de acuerdo a la Ley del Impuesto Sobre la Renta, debe pagar el inversionista persona física cuando recibe dividendos en efectivo provenientes de cualquier emisora.

Cuando se trata de personas morales, la Sociedad de In -

versión entrega una constancia de retención por el 42% de los dividendos que la sociedad de inversión recibió y enteró a la Secretaría de Hacienda, a fin de que éstos puedan acreditarlo contra su declaración anual.

Las ganancias obtenidas en la enajenación de acciones de Sociedades de Inversión están exentas de impuesto para las personas físicas y son acumulables para las personas morales.

Para que el régimen fiscal de una Sociedad de Inversión quede lo suficientemente claro, a continuación se presenta un ejercicio sobre el tratamiento fiscal a los ingresos de una sociedad de inversión.

#### EJEMPLO:

La Sociedad de Inversión "X" obtuvo los siguientes ingresos durante su ejercicio anual:

		% del total
Ingresos por Compra-venta de valores	\$ 1,000.00	33.333
Ingresos por Intereses	1,000.00	33.333
Ingresos por Dividendos	1,000.00	33.333
	<hr/>	<hr/>
	\$ 3,000.00	100.000 %

Y tuvo los siguientes gastos:

Comisiones por administracion	\$ 30.00
Gastos Generales	20.00
	<u>\$ 50.00</u>
<b>UTILIDAD BRUTA</b>	<u><b>\$ 2,950.00</b></u>

Como ya se mencionó la Sociedad de Inversión se concibe como un mero conducto para gravar a los inversionistas, de tal manera que el tratamiento fiscal para cada uno de los diferentes tipos de ingreso, es el siguiente:

	<u>Importe</u>	<u>Impuesto</u>
Ingresos por Compra-venta	\$ 1,000.00	Exento
Ingresos por Intereses	1,000.00	\$ 25.20 (21% sobre los primeros 12 puntos-pago definitivo)
Ingresos por dividendos	1,000.00	\$420.00 (42% pagadero cuatrimestral)
<b>Total de Ingresos</b>	<b>\$ 3,000.00</b>	
<b>Total de Gastos</b>	<b>50.00</b>	
<b>Utilidad Bruta</b>	<b><u>\$ 2,950.00</u></b>	
<b>Impuestos pagados</b>	<b>445.20</b>	
<b>Utilidad después de Impuestos</b>	<b><u>\$ 2,504.80</u></b>	



Suponiendo se reparte este dividendo en efectivo a los accionistas (para fines prácticos simplifiquemos que solo se tiene un accionista)

Tenemos:

Si es persona física la sociedad de Inversión, tiene que re tener un 13% sobre la parte de los \$ 2504.80 que corresponde a los dividendos recibidos por la sociedad para completar un 55% (que es el impuesto que paga el inversionista persona física por recibir dividendos provenientes de cualquier emisora).

Como el 33.3% de los dividendos repartidos provienen de los dividendos recibidos de emisoras multiplicamos \$ 2504.80 por .333 que es igual a \$ 834.00; lo cual significa que hay que retener el 13% sobre \$ 834.00 de la siguiente forma:

$$\$ 834.00 (.13) = \$ 108.00$$

De tal forma que el inversionista persona física recibe:

$$\$ 2504.80 - \$ 108.00 = \$ 2396.80$$

Si la sociedad de inversión decide no repartir dividendos en efectivo, el 42% que se pagó sobre los dividendos recibidos se considera pago definitivo.

Si se trata de una persona moral, la sociedad de inversión entrega íntegros los \$ 2504.80, otorgando la sociedad al inversionista una constancia de retención por \$ 420.00 del impuesto que como pago provisional se enteró a Hacienda, con el objeto de que ésta pueda aplicarlo a su declaración anual.

**CAPITULO II**

**"INSTRUMENTOS DE INVERSION FINANCIERA DE  
RENTA FIJA"**

## II.1. CONCEPTO Y CARACTERISTICAS.

Los instrumentos de inversión financiera de renta fija, son aquellos que obligan a retribuir a su poseedor un interés periódico constante o flotante independientemente de cualquier factor eventual.

### **CARACTERISTICAS.**

1. - Interés periódico constante.
2. - Pueden ser adquiridos por personas física o personas morales.
3. - Seguridad de Inversión.
4. - Altos rendimientos.
5. - Liquidez de acuerdo a su vencimiento.

Puede decirse que estos valores representan un crédito colectivo a cargo de la empresa emisora.

Son valores de Renta Fija, las obligaciones hipotecarias, - las obligaciones quirográficas, los petrobonos, los bonos de indemnización bancaria, los bonos bancarios de desarrollo, los bonos de renovación urbana del D.D.F., el pagaré con rendimiento liquidable

al vencimiento y todos aquellos instrumentos con características si milares que surjan en el Mercado.

## 11.2. ANALISIS DE LOS INSTRUMENTOS DE INVERSION FINANCIERA DE RENTA FIJA.

### 11.2.1. PETROBONOS.

Son Certificados de participación ordinarios emitidos por el Gobierno Federal a través de un fideicomiso constituido en Nacional Financiera, organismo que actúa como emisor.

El Petrobono es un tipo de instrumento que permite al inversionista disponer de una alternativa de inversión garantizada con petróleo, este último se cotiza en dólares lo que le da al inversionista un respaldo para su patrimonio ante fluctuaciones en la situación cambiaria.

### CARACTERISTICAS.

1. - Su valor nominal es del \$ 1,000.00
2. - Su vencimiento es a tres años.

3. - Están inscritos y son negociados en la Bolsa Mexicana de Valores.
4. - Están garantizados por barriles de petróleo ligero, calidad Itsmo que tienen un precio mínimo de garantía,
5. - Pueden ser adquiridos por personas físicas o morales.

#### RENDIMIENTO.

Los Petrobonos pagan intereses trimestralmente, a razón de un 10% sobre el valor nominal del título durante la vida de la emisión. Cabe hacer mención que a partir de la emisión 83, se indexan los intereses al tipo de cambio controlado, lo que les da una garantía ante fluctuaciones cambiarias.

Por otro lado la ganancia de capital se determina en razón de la diferencia existente entre el importe al cual el gobierno federal adquirió el número de barriles que respaldan al título y la cantidad que se obtiene por su venta al vencimiento. Esta última se calcula por su parte multiplicando el número de barriles por el precio de exportación de PEMEX al tipo de cambio controlado del crudo ligero tipo Itsmo treinta días antes de la fecha de amortización.

La variación resultante se distribuye proporcionalmente entre los tenedores de petrobonos, una vez que se ha deducido el rendimiento del 10% anual neto que se ha venido anticipando durante los tres años de vigencia del título.

**EJEMPLO: Considerando el petrobono 1982.**

**Características del petrobono 1982.**

- Días por vencer	224
- Número de barriles	0.65083
- Precio del Mercado	3,400.00

**PASO (1)**

- Fecha de amortización: 14 de junio de 1985.

**PASO (2)**

- Precio del petróleo esperado para la fecha de amortización de la emisión considerando los factores técnicos comentados anteriormente; inferior a su precio mínimo garantizado; 32.50 U.S. (Dólares por barril).

**PASO (3)**

- Cotización peso-dólar estimada para la fecha de amortización - del petrobono: \$ 250.00
- Cotización promedio considerada: \$ 204.40<sup>o</sup>

**CALCULO<sup>o</sup>**

- Cotización técnica actual: \$ 180.00
- Ajuste por diferencia inflacionario 27% s/180.00 = 48.60
- Cotización técnica a la fecha de amortización: 228.00

<sup>o</sup> cálculo para efectos ilustrativos

**PASO (4)**

- Cálculo de rentabilidad en pesos y en dólares.

**INTERESES ANTICIPADOS.**

Interés - (pago anual) (días al vencimiento/360)

- 190.00 224/360
- 190.00 0.6222
- 118.22



**GANANCIAS DE CAPITAL.**

**Ganancia de capital** - Valor de amortización - valor de adquisición.

**DETERMINACION DEL VALOR DE AMORTIZACION.**

**Valor de amortización** - (No. de barriles) (precio petróleo) (cotización controlada peso-dólar)

**Valor de amortización** - (0.655087) (32.50 U. S.) (228.80)

- 4,871.19

**Ganancia de capital** - 4,871.19 - 3400.00

- 1,471.19

**RENTABILIDAD** =  $\left( \frac{\text{Ganancia de capital} + \text{Intereses}}{\text{Valor del petrobono}} \right) \left( \frac{360 \times 100}{\text{días al vcto.}} \right)$

=  $\left( \frac{1471.19 + 118.22}{3400.00} \right) \left( \frac{360 \times 100}{224} \right)$

= (0.4674) (160.71)

= 75.11 %

### RENTABILIDAD EN DOLARES.

$$\begin{aligned} \text{Interés} &= \frac{(\text{Interés anual}) (\text{Días al vcto.}/360)}{\text{Cotización libre promedio peso/dólar}} \\ &= \frac{(190) (224/360)}{204.40} \\ &= 0.58 \text{ cvs./dólar} \end{aligned}$$

### GANANCIA DE CAPITAL:

$$\begin{aligned} \text{Ganancia de Capital} &= \text{Valor de amort./Cot. peso-dólar a fecha de} \\ &\quad \text{amortización} \\ &\quad \text{Valor del petróleo/Cot. libre peso-dólar a} \\ &\quad \text{fecha de amortización} \\ &= \frac{4871.19}{250} - \frac{3400}{200} = 19.48 - 17.00 \\ &= \underline{2.48 \text{ dólares}} \end{aligned}$$

$$\frac{\text{Ganancia de capital} + \text{intereses anticipados}}{\text{Rentabilidad valor de amort./cotización libre a fecha de amortización}} \times \frac{(360) (100)}{\text{días al vencimiento}}$$

$$\begin{aligned} &= \frac{2.48 + 0.58}{4871.19/250.00} \times \frac{36,000}{224} \\ &= \frac{3.06}{19.48} \times \frac{36,000}{224} \\ &= (0.1570) (160.71) = 25.23 \\ &= \underline{25.23 \%} \end{aligned}$$

**PASO (5)**

Comparar la tasa de rentabilidad con otras opciones de inversión similares.

**En Moneda Nacional**

OPCION	RENDIMIENTO (%)
CETES	70%

**En Moneda Extranjera**

OPCION	RENDIMIENTO (%)
CEDES DLS.	36%*

\* tasa compuesta

**CONCLUSIONES.**

Como se observa en este ejemplo la tasa de rendimiento en pesos de los petrobonos es mayor a la ofrecida por otros instrumentos de inversión, en este caso se consideran los CETES, en cambio la rentabilidad del petrobono en dólares es inferior al otorgado por el CEDE en dólares.

## ASPECTO FISCAL.

Los intereses están sujetos al pago del 21.0% anual sobre los primeros 12 puntos sobre la inversión nominal, en el caso de personas físicas y se considerarán un ingreso acumulable en el caso de personas morales.

Las ganancias de capital son exentas para personas físicas y para personas morales constituyen un ingreso acumulable.

### EJEMPLO:

El impuesto que deberá pagar una persona física que invierte \$ 1'000,000.00 a razón de una tasa de interés del 98% anual neto, es el siguiente:

<b>CAPITAL</b>	<b>:</b>	<b>\$ 1'000,000.00</b>
<b>TASA ANUAL NETA</b>	<b>: 98%</b>	<b>\$ 980,000.00</b>
<b>TASA ANUAL BRUTA</b>	<b>: 12%</b>	<b>\$ 117,600.00</b>
<b>SOBRETASA EXENTA</b>	<b>: 86%</b>	<b>\$ 862,400.00</b>
<b>IMPUESTO 21% TASA BRUTA</b>		<b>\$ <u>24,696.00</u></b>

## 11.2.2. BONOS DE INDEMNIZACION BANCARIA (BIBS)

Son un instrumento creado por el Gobierno Federal para el pago de la indemnización a los ex-accionistas bancarios, a raíz de la nacionalización de la Banca.

Los bonos se emitieron por la cantidad necesaria para cubrir la indemnización más los intereses correspondientes del 1o. de septiembre de 1982 al 31 de agosto de 1992.

Se consideran valores de renta fija, ya que conceden a sus titulares el derecho de recibir un interés; además el inversionista puede obtener una ganancia o pérdida adicional; que se obtendría de la diferencia entre el importe desembolsado al adquirir el bono y el monto recibido al enajenarlo.

Los títulos son negociables, ya que tienen autorización para cotizarse en la Bolsa Mexicana de Valores.

### CARACTERISTICAS.

1. - Su clave de pizarra es BIB'82
2. - Tienen como fecha de emisión 1o. de septiembre de 1982

3. - Su fecha de vencimiento es el 31 de agosto de 1992.
4. - Su plazo es de diez años.
5. - Valor nominal de \$ 100.00
6. - Tienen tres años de gracia, después de la fecha de vencimiento
7. - La vigencia de cada uno de los cupones es de 90 días
8. - Su amortización es en siete pagos anuales, la primera será el primero de septiembre de 1986, los primeros pagos serán de 14% de su valor nominal y el séptimo del 16%.

#### RENDIMIENTO.

Las tasas de interés que devengarán los bonos serán equivalentes al promedio aritmético de los rendimientos máximos que las instituciones nacionales de crédito del país estén autorizadas a pagar por depósitos en moneda nacional a plazo de noventa días, correspondientes a las cuatro semanas inmediatas anteriores al trimestre de que se trate.

Los pagos se efectuarán los días primeros de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre, cabe aclarar que el primer

pago de intereses se llevó a cabo el día primero de marzo de 1984, correspondiente al período septiembre 83 - febrero 84.

**FORMULA PARA CALCULAR EL RENDIMIENTO:**

$$\frac{\text{TASA DE INTERES}}{\text{PRECIO DEL BONO}}$$

**EJEMPLO:**

Tasa de interés considerada: 50%

<u>Precio del Bono</u>	<u>Rendimiento</u>
\$ 94.00	53.14%
\$ 95.00	52.63%
\$ 96.00	52.08%
\$ 97.00	51.54%

**ASPECTO FISCAL.**

Son intereses que están sujetos al pago del 21.0% anual - sobre los primeros doce puntos sobre la inversión nominal, en el caso de personas físicas y se considerarán un ingreso acumulable en el caso de personas morales.

**Las ganancias de capital son exentas para personas físicas y para personas morales constituyen un ingreso acumulable o deducible si resulta pérdida.**

### **11.2.3. BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO**

**Son títulos de Crédito expedidos por Sociedades Nacionales de Crédito, con el propósito de que a través de su Banca especializada (Banca de Desarrollo) cuente con instrumentos de captación a mediano y largo plazo que fomenten el desarrollo de la pequeña y mediana industria.**

#### **CARACTERISTICAS.**

- 1. - Fueron emitidos a partir del 3 de abril de 1985 y el monto de cada emisión deberá sujetarse a los máximos autorizados para cada Institución Bancaria.**
- 2. - El plazo de emisión es de un mínimo de tres años e incluye un año de gracia para iniciar el pago de las amortizaciones.**



3. - Su garantía es directa e incondicional por las instituciones Bancarias que los emiten.

4. - Dichos bonos se operan en el Mercado secundario.

#### **RENDIMIENTO.**

Devengarán intereses a la tasa bruta revisable en forma mensual y su pago es trimestral, que será el que resulte de multiplicar la tasa de referencia por el factor fijo determinado por el Banco emisor al realizar cada emisión sin que éste sea superior al que fije el Banco de México.

Su fecha de pago varía de acuerdo a cada emisión.

Se amortizan mediante semestralidades iguales y vencidas una vez transcurrido el período de gracia.

#### **ASPECTO FISCAL.**

Para las personas físicas que invierten en estos bonos, al rubro de intereses se le aplica una retención del 21% anual sobre los primeros doce puntos.

A las personas morales, los ingresos por intereses son - acumulables y existe un pago provisional del 21% anual sobre los doce primeros puntos al cobro de los mismos.

#### 11.2.4. BONOS DE RENOVACION URBANA.

Son títulos nominativos emitidos por el Ejecutivo Federal, para cubrir el monto de la indemnización a los propietarios de los predios expropiados con motivo de los sismos del mes de septiembre.

#### CARACTERISTICAS.

1. - Su valor nominal es de \$ 100.00
2. - Fueron emitidos a partir del 12 de octubre de 1985 y el monto de la emisión fue de \$ 25'000, 000.00.
3. - La emisión se documentará mediante un título múltiple que la Tesorería del Departamento del Distrito Federal depositará en el Instituto para el Depósito de Valores, amparando la - emisión total de los Bonos.
4. - Su fecha de vencimiento es el 11 de octubre de 1995 y su vi -

gencia es de diez años incluidos tres de gracia, a partir de su fecha de emisión.

5. - Su garantía es directa e incondicional por el Gobierno Federal.

6. - Se cotizan en el Mercado Secundario.

7. - Su clave de pizarra es : BORES\*85.

#### RENDIMIENTO.

La tasa de interés que pagarán los BORES\*85, será el promedio de las tasas para depósitos bancarios a noventa días, vigentes en las cuatro semanas anteriores al trimestre a regir.

Los pagos se efectuarán trimestralmente los días 12 de los meses de enero, abril, julio y octubre de cada año.

Su amortización es en siete pagos anuales, de tal manera - que cada una de las seis primeras amortizaciones sea del 14% del Valor Nominal y el resto por el 16% restante.

#### ASPECTO FISCAL.

Los intereses están sujetos al pago del 21% anual sobre los -

primeros doce puntos sobre la inversión nominal, en el caso de las personas físicas y se consideran un ingreso acumulable en el caso de las personas morales.

Las ganancias de capital son exentas para las personas físicas y para las personas morales constituyen un ingreso acumulable o deducible si resulta pérdida.

#### **11.2.5. PAGARE CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO**

Es un tipo de inversión en valores negociado por las Instituciones Nacionales de Crédito, en un documento denominado Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento en el cual la Institución se compromete con el inversionista a liquidar el capital invertido más los intereses correspondientes a la fecha de vencimiento.

#### **CARACTERISTICAS.**

1. - Pueden invertir personas físicas y morales
2. - No tienen efectos como garantía para otorgar créditos o préstamos.
3. - No se puede liquidar anticipadamente.

4. - Solo es documentado en Moneda Nacional.
5. - No se cobra comisión al Inversionista.
6. - Los plazos de inversión son de 1, 3, 6, 9 y 12 meses.
7. - Los títulos que amparen estas operaciones se mantienen - en depósito de administración por las Instituciones de crédito; salvo que el inversionista prefiera recibir el título.

#### **RENDIMIENTO.**

El rendimiento pagado es dado a conocer por el Banco de México el último día hábil de cada semana anterior a la que tendrá vigencia.

Las tasas a las que se contraten estas operaciones, se mantendrán fijas durante la vigencia del pagaré.

El capital y los intereses serán pagados total y únicamente al vencimiento del plazo pactado.

Cabe hacer mención que hasta la fecha no se han efectuado operaciones de este instrumento en la Bolsa Mexicana de Valores; en caso de existir negociaciones de este tipo en un Mercado Secundario y el rendimiento será fijado por la Oferta y la Demanda a una tasa de descuento.

## **ASPECTO FISCAL.**

El ingreso por intereses se encuentra gravado con el 21.0% sobre los primeros 12 puntos de los rendimientos obtenidos, para las personas físicas; mientras que para las personas morales, los intereses se consideran como un ingreso acumulable.

### **11.2.6. OBLIGACIONES**

Son títulos de crédito que representan una parte proporcional de un crédito, concedido a una empresa organizada como sociedad anónima. Estos títulos contienen la promesa por parte de la empresa (emisora) de pagar a sus poseedores en los plazos preestablecidos una determinada cantidad por concepto de intereses; los cuales son calculados sobre el monto del capital señalado en los títulos y de restituir ese monto mediante amortizaciones convenidas.

### **CARACTERÍSTICAS.**

1. - Tienen valor nominal de \$ 1,000.00 ó \$ 100.00 generalmente.
2. - El plazo por emisión normalmente es mayor a 5 años.

3. - Se negocian en la Bolsa Mexicana de Valores.
4. - Su valor de mercado está fijado por la Oferta y la Demanda.
5. - Su liquidez es muy baja.
6. - Su amortización se realiza parcialmente, sin embargo el emisor se reserva el derecho de efectuar la amortización anticipadamente.

#### TIPOS DE OBLIGACIONES.

##### a) Obligaciones Hipotecarias.

Este tipo de obligaciones han sido las más comunes en México, están garantizadas mediante bienes inmuebles y esta garantía deberá ser superior al monto del crédito, a fin de poder realizarla sin grandes dificultades y a un precio atractivo en caso de que la emisora no pueda pagar el monto adecuado.

La garantía deberá estar asegurada contra toda clase de riesgos a fin de protegerla lo más posible de imprevistos que puedan dañarla.

**b) Obligaciones Quirografarias.**

Son aquellas en las que el deudor responde del cumplimiento de sus obligaciones con todos sus bienes, con excepción de aquellos que, conforme a la Ley, son inembargables, en otras palabras no existe una garantía específica.

**c) Obligaciones Convertibles.**

Son títulos de crédito que representan fracciones de la deuda contraída por la emisora. Los tenedores de estos títulos recibirán una cantidad por concepto de intereses en la forma periódica que se halla estipulado en el acta de emisión de estas obligaciones; además podrán optar, entre recibir la amortización de la deuda, o bien convertir sus títulos en acciones comunes de la misma emisora.

El objeto principal de estos valores es procurar recursos a través del endeudamiento con la posibilidad futura de convertir esta deuda en capital, permitiendo capacidad de financiamiento vía deuda.

**RENDIMIENTO.**

Hasta la década de los años 70s. la mayor parte de las emisiones de obligaciones se realizaban a tasas de interés fijas, sin em



bargo debido a la volatilidad de las tasas en los últimos años, en la actualidad las obligaciones se emiten a una tasa de interés flotante, acorde a la tendencia de las mismas; la cual va a regir durante la vida del cupón y es renovable mensualmente. Normalmente la vigencia de los cupones para cobrar los intereses varía, pudiendo ser de 30, 60, 90 y 180 días. Cabe hacer mención que los intereses generalmente son mayores a los otorgados por los depósitos a plazo fijo y CETES, además se revisan continuamente.

#### **PROCEDIMIENTO PARA LA COLOCACION DE OBLIGACIONES.**

En primer término, para la emisión de obligaciones, las empresas deberán reunir una serie de requisitos principales que a continuación se mencionan:

- 1. - Inscripción en el Registro Nacional de Valores.**
- 2. - Registro de los títulos en la Bolsa Mexicana de Valores**
- 3. - Autorización de la Comisión Nacional de Valores para emitir obligaciones.**
- 4. - Presentar a la Comisión Nacional de Valores y al representante común de los obligacionistas trimestralmente los Esta**

dos Financieros.

5. - Presentar un dictamen jurídico, mismo que se refiere a los aspectos siguientes:

- a) Registro legal de la emisión
- b) Contenido del acta de emisión
- c) Características de las obligaciones
- d) Autorización de la Comisión Nacional de Valores
- e) Formas de pagos de los intereses
- f) Forma de amortización de la emisión
- g) Derechos de las obligaciones
- h) Obligaciones del representante común de los obligacionistas.
- i) Integración del capital social de la emisora, y
- j) Registro en la Bolsa Mexicana de Valores, de los obligacionistas.

Cabe hacer mención que la autorización de la emisión se obtiene por medio de un dictamen que emite la Comisión Nacional de - Valores, este dictamen considera los aspectos siguientes:

- 1. - Actividad de la empresa
- 2. - Motivos de la inscripción en bolsa

3. - Precio de colocación de las obligaciones
4. - Intereses pagaderos a los inversionistas
5. - Liquidez, solvencia y rentabilidad de la empresa emisora
6. - Situación jurídica de la empresa
7. - Dictamen de los Estados financieros de la empresa

Sólo se autorizan emisiones a empresas que tengan una -  
situación financiera que permita esperar el pago puntual de las -  
obligaciones.

Posteriormente, después de haber cubierto todos los requi-  
sitos necesarios mencionados en los párrafos anteriores, para po-  
der emitir obligaciones; las empresas estarán en condiciones de -  
poder colocar sus obligaciones entre las personas inversionistas,  
lo cual podrán llevar a cabo a través de los siguientes medios:

a) Casa de Bolsa, - a través de la cual se pueden colocar este ti-  
po de instrumentos, cuando a ella acudan las personas inversionis-  
tas.

b) Oferta Pública. - cuando en un periódico de circulación na-  
cional, se publique este tipo de instrumento con todas sus caracte-  
rísticas para las personas que desean invertir en ellos.

La colocación pública, ya sea a través de una Casa de Bolsa o por la publicación en un periódico, debe llenar una serie de requisitos ante la Comisión Nacional de Valores y ante la Bolsa Mexicana de Valores, que quedan resumidos en los siguientes puntos:

1. - Solicitud
2. - Copia de la escritura pública de emisión de las obligaciones
3. - Características de la emisión:
  - a) Monto
  - b) Obligaciones en circulación
  - c) Valor Nominal
  - d) Tipo de intereses, período y fechas de pago
  - e) Plazo y tablas de amortización
  - f) Garantías
  - g) Proyecto de aplicación de fondos
  - h) Representante común de los obligacionistas
4. - Copia del acta de la asamblea que haya autorizado la emisión.

Existe también, la colocación de obligaciones en forma privada que por lo generalmente se realiza entre los mismos propietarios de la empresa emisora, siempre tomando en cuenta que el objetivo primordial de estos valores es el procurar recursos a la empresa a través del apalancamiento, con la posibilidad futura de con-

vertir esta deuda en capital.

#### ASPECTO FISCAL.

El rendimiento se gravará con el 21% anual sobre los primeros 12 puntos sobre el valor nominal de la inversión, para las personas físicas; mientras que para las personas morales el rendimiento se considera como un ingreso acumulable, sin rendimiento.

**CAPITULO III**

**"INSTRUMENTOS DE INVERSION DE RENTA VARIABLE"**

### III.1. INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN DE RENTA VARIABLE.

Son títulos - valor que representan una proporción en la propiedad en el capital de una empresa por lo que sus poseedores - son socios en la proporción que represente su acción del total de acciones emitidas.

Como se observa los Valores típicos de Renta Variable son las ACCIONES.

#### III.1.2. CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN DE RENTA VARIABLE.

1. - Su retribución está condicionada a las políticas y resultados financieros de las empresas que emiten los valores.
2. - Los rendimientos no son conocidos previamente al adquirir el título-valor.
3. - Son de mayor riesgo, pero existiendo la posibilidad de un mayor rendimiento, como compensación.

**El Mercado de ACCIONES en MEXICO se integra por las siguientes partes:**

**a) La Parte Oferente.**

**La parte oferente esta integrada por las empresas, que cotizan - sus acciones en la Bolsa Mexicana de Valores, como son por - ejemplo; Sanborns, Liverpool, Condumax, La Moderna, Frisco, Nacobre, Apasco, Celaneco, etc., las cuales forman parte tanto del Sector Comercial e Industrial.**

**b) La Parte Demandante.**

**Los inversionistas constituyen la parte demandante del Mercado de acciones, agrupándose de la siguiente manera:**

**INSTITUCIONES BANCARIAS  
SOCIEDADES DE INVERSION  
INSTITUCIONES DE SEGURO  
FONDOS DE AHORRO  
PERSONAS MORALES  
PERSONAS FISICAS**

**c) La parte Intermedia.**

**La función de esta parte es la de contactar la parte Oferente con**



la parte Demandante y esta representada por:

- La Bolsa Mexicana de Valores.
- Las Casas de Bolsa y Agentes de Valores.

d) Organos de Vigilancia.

El Mercado Accionario estará vigilado por:

- La Comisión Nacional de Valores
- Instituto para el Depósito de Valores.

### III.2. ANALISIS DE LOS INSTRUMENTOS DE INVERSION DE - RENTA VARIABLE.

#### **ACCIONES.**

Una acción es un título valor que representa una parte - alicuota del Capital Social de una empresa.

#### III.2.2. CARACTERISTICAS

1. - Sirve para acreditar y transmitir la calidad y los derechos

de servicio.

2. - Su importe representa el límite de la obligación que contrae el tenedor de la acción ante terceros y la empresa.
3. - Se cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y son adquiridos por el público inversionista a través de las Casas de Bolsa.
4. - Son un medio que utilizan las grandes empresas, para obtener recursos a largo plazo.

Por su forma de suscripción las acciones son:

**a) NOMINATIVAS**

Cuando el título lleva explícitamente el nombre de la persona que la posee, los derechos y obligaciones no son transferibles.

Por los derechos que se otorgan las acciones pueden ser:

**COMUNES:** Acciones que confieren iguales derechos y son de igual valor, dan derecho a voz y voto, también se le denominan ordinarias.

**PREFERENTES:** Acciones que garantizan un dividendo anual mínimo, el derecho a voz y voto es limitado.

No podrán asignarse dividendos a las Acciones Ordinarias sin antes cubrir a los de voto limitado (Preferentes) un dividendo del 5% en caso de Liquidación de la Sociedad, estas acciones tienen preferencia respecto a las Comunes.

**Las Acciones Preferentes pueden ser:**

- **Acciones Preferentes de Dividendos Acumulativos.** Son acciones en la que, sino se cubre el dividendo que le corresponde, en un año o varios se le acumularán hasta que sean cubiertos totalmente.

- **Acciones Preferentes de Dividendos No Acumulativos.** - Son acciones, en que existe la especificación, de que si los fondos generados por la empresa en el ejercicio fueran insuficientes para cubrir parte o todo el dividendo preferente, la empresa tiene obligación para completarlo o cubrirlo en los ejercicios subsiguientes, por lo tanto puede darse por perdido.

- **Acciones Preferentes Participantes.** Estas acciones además de percibir el dividendo preestablecido participan con las comunes del remanente, establecido como dividendo.

- **Acciones Preferentes No Participantes.** Son aquellas que en los términos de la emisión, perciben exclusivamente un dividendo preferente.

- **Acciones Convertibles.** Estas se emiten inicialmente como preferentes pero con opción a ser canjeadas por otro valor, que normalmente son Acciones Comunes, después de transcurrido un periodo determinado.

### III.2.3. RENDIMIENTOS

Las Acciones presentan dos formas de rendimiento y que son:

#### 1. - Por ganancias de Capital.

Este se presenta cuando el valor en el momento de la venta sea mayor, al desembolso hecho para adquirirla, si el precio de venta fuera menor, sería una pérdida.

#### 2. - Por Dividendos.

Existen diversos tipos de dividendos, los cuales son determinados por la Asamblea de Accionistas dependiendo de los resultados del ejercicio de la empresa. Estos dividendos pueden ser:

- a) **En Efectivo:** Dividendos que se pagan a los accionistas - en Moneda Circulante, al contado o por pago parcial de dividendos obtenidos.

**b) Dividendos en Acciones:** Es la Capitalización de utilidades o Superávit del Capital Contable por parte de la empresa, para lo cual entrega a los poseedores de las acciones, un mayor número de estas, en la proporción de que sean poseedores.

Son acciones libres de costo que son entregadas a los accionistas, de hecho se incrementa el número de acciones y disminuye por ajuste a su precio en el Mercado, manteniéndose igual el monto del Capital invertido.

Por lo anterior, la Acción debe tener un ajuste en su precio de Mercado, en la proporción que ocupa la capitalización en el total del Capital Social de la empresa. Para calcular el precio ajustado por captación de una Acción, se utiliza la siguiente fórmula:

$$Pa = \frac{Px Aa}{An + Aa}$$

donde:

Pa - Precio ajustado

P - Precio anterior al cupón

Aa - Acciones anteriores

An - Acciones nuevas

**EJEMPLO:**

Un accionista posee ocho mil acciones, cuyo precio de Mercado es de \$ 500.00 y la emisora decreta el pago de un dividendo en acciones en la proporción de una nueva acción, por cada una de las anteriores. ¿Cuál será el precio ajustado después de ejercido el derecho?

$$P_a = \frac{500 \times 1}{1 + 1} = \frac{500}{2} = 250$$

$$P_a = \$ 250.00$$

c) Dividendos por Suscripción: Donde aumenta el Capital de una empresa, mediante el pago de las acciones por parte de los Tenedores del cupón que les da derecho.

En este caso los poseedores de acciones pueden ejercer o no su derecho, quien lo ejerce es un Suscriptor.

Esta operación afecta el precio de Mercado de la Acción en los siguientes términos:

FORMULA

$$Pa = \frac{(P \times Aa) + (S \times An)}{An + Aa}$$

DONDE

- Pa - Precio ajustado  
 P - Precio anterior al cupón  
 S - Costo de la suscripción  
 Aa - Acciones anteriores  
 An - Acciones nuevas

**EJEMPLO:**

Un accionista tiene cincuenta acciones cuyo precio en el mercado es de \$ 320.00 y se efectúa una suscripción a razón de dos acciones nuevas por cada quince de los que sean poseedores, a un precio de \$ 200.00 por acción.

$$Pa = \frac{(320 \times 15) + (200 \times 2)}{2 + 15}$$

$$Pa = \$ 173.33$$

### **III.2.4. PROCEDIMIENTO PARA LA COLOCACION DE ACCIONES.**

Para que las empresas puedan emitir acciones deben cumplir los siguientes requisitos:

- Solicitar y obtener permiso de la H. Comisión Nacional de Valores.
- Tener capital mayoritario mexicano.
- Inscribir los valores en la Bolsa Mexicana de Valores.
- Que la empresa acredite: Solvencia, Liquidez y Rentabilidad.
- Proporcionar información periódica a la Comisión Nacional de Valores y a la Bolsa Mexicana de Valores.

La información que se debe proporcionar es la siguiente:

#### **a) Información Anual.**

- Balance general dictaminado, Estado de Resultados, Estado de Variaciones en el Capital Contable y Estado de Cambios en la Situación Financiera.
- Relación de sus inversiones en acciones, obligaciones y otros valores.



- Estado que presente las partidas de su activo fijo, con su depreciación y amortización correspondiente.

- En caso de revaluaciones de activo fijo, resumen del avalúo.

- Informe del volumen de producción y el valor de la misma a precio de costo, indicando la capacidad utilizada.

- Relación del número de trabajadores y empleados y su costo.

#### b) Información Específica y De Modificaciones.

Esta información se presentará cuando puedan existir cambios que sean significativos en la estructura financiera de la empresa, las modificaciones son:

- Cambios en las tasas de depreciación y amortización
- Cambios en los métodos de valuación de inventarios
- Revaluación de activos.

La información específica será sobre los siguientes asuntos:

- Hipoteca o cualquier otro gravamen que se tenga sobre -

los activos.

- Suspensión de pagos o quiebra.
- Pérdida de una cuarta parte o más del capital social.
- Huelgas.

### c) Información Trimestral.

Esta se debe presentar dentro de los veinte días siguientes a la terminación de cada trimestre de su ejercicio, y la información es:

- Si se tiene créditos en moneda extranjera especificar la divisa y la tasa de interés.

- La estimación de cuentas y documentos de cobro dudoso.

- El análisis de inmuebles, planta y equipo especificando:

costo de adquisición

revaluación de activos

depreciación acumulada

valor en libros del activo fijo

tasas y métodos de depreciación

- Si se tiene maquinaria y equipo arrendados.

## **FACTORES PARA UNA EMISION DE ACCIONES.**

Los factores que tienen una mayor importancia en el proyecto de emisión de acciones son los siguientes:

**Monto de la emisión**  
**Precio de colocación**  
**Costo de capital**  
**Tasas de interés**  
**Multiplo precio-utilidad del mercado**  
**Periodo de emisión**

El monto de la emisión estará determinado por:

- La necesidad financiera de la empresa.
- La capacidad de abastecimiento del mercado.
- La composición de la estructura financiera de la empresa.

El precio de colocación de la acción, estará determinado por los siguientes factores:

- Resultados de los últimos ejercicios
- Mercado de los productos de la empresa
- Eficiencia operativa
- Participación de la empresa en el mercado.

**El costo de capital al emitir las acciones estará determinado por el resultado de la participación en el mercado de dichos valores.**

**Los efectos de las tasas de interés en la emisión de acciones son:**

- Cuando las tasas de interés tienden a subir, los precios de las acciones disminuye, los mercados accionarios se vuelven poco receptivos a nuevas colocaciones, y la venta de acciones resulta más costosa.

**Caso contrario cuando las tasas de interés disminuyen.**

**El múltiplo precio-utilidad es un factor que muestra los precios que se están pagando en el mercado.**

**El múltiplo es el resultado de dividir el precio de la acción entre la utilidad por acción. Indica el número de veces que se está pagando las utilidades de la empresa.**

**El periodo de emisión estará en función del múltiplo, ya que cuando se encuentran elevados se obtienen mejores precios de venta, y estos se hayan en niveles elevados cuando, las tasas de interés bajen.**

Las formas para llevar a cabo la colocación de las acciones son las siguientes:

#### **EMISION NEGOCIADA.**

En este tipo de colocación la casa de bolsa compra los valores a la empresa, e integra un grupo de colocadores y realiza la venta de los valores entre el público inversionistas.

#### **EMISION COMPETITIVA.**

En esta forma de emisión, la emisora invita a los intermediarios a participar en la colocación y se selecciona a la casa de bolsa que proponga las mejores condiciones de precio y apoyo a la acción.

#### **EMISION A COMISION.**

Esta forma consiste en pagar una comisión a la casa de bolsa por el importe total de las acciones colocadas.

#### **VENTA DIRECTA.**

Este procedimiento consiste en vender las acciones directamente al público, por la empresa emisora, teniendo con esto un ahorro

ro de los costos de comisión.

### III.2.5. ASPECTO FISCAL

Los rendimientos que propocionan las acciones tienen el siguiente tratamiento fiscal.

#### a) Para Personas Físicas.

Esta exenta de impuestos la ganancia que resulte de la diferencia de la compra-venta y cuando resulten pérdidas no es deducible.

Para los dividendos obtenidos en efectivo o en Acciones se acumularán a sus demás ingresos, declarándolos en la fecha en que se cobraron.

#### b) Para Personas Morales.

Los dividendos que se obtengan en efectivo o en acciones se rán acumulables en el ejercicio en que se cobren, aunque hayan sido decretados en otros ejercicios.

**Será ingreso acumulable, la ganancia que se obtenga en la compra - venta de acciones, por lo que se deberá reflejar en la declaración anual.**

**CAPITULO IV**

**"MERCADO DE DINERO"**



## IV.1. MERCADO DE DINERO

### DESCRIPCIÓN Y CARACTERÍSTICAS.

El mercado de dinero en general, es un mercado considerado como de mayorero de valores en el que las tasas de interés juegan un papel muy importante, porque es este el elemento regulador de estas operaciones.

### CARACTERÍSTICAS.

El mercado de dinero tiene características muy particulares que lo convierten en una magnífica posibilidad de inversión en épocas de mucha inflación, tales características son las siguientes:

1. - El riesgo que se tiene al invertir, es muy bajo.
2. - La liquidez que se tiene es muy alta.
3. - Altos rendimientos a corto plazo.

Los valores que usualmente podrían ser objeto de negociación - en este mercado, son los siguientes:

- CETES (Certificados de la Tesorería de la Federación)
- PAGAFES (Pagares de la Tesorería de la Federación )
- PAPEL COMERCIAL
- ACEPTACIONES BANCARIAS
- PAGARE EMPRESARIAL BURSÁTIL

Estos valores se negocian en el mercado secundario; esto es donde se llevan a cabo las transacciones bursátiles con títulos ya - emitidos. Posteriormente se analizarán por separado cada uno de - estos valores.

#### IV.2.1. CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION CETES.

Los CETES son títulos de crédito emitidos por el Gobierno - Federal, en los cuales se consigna la obligación del emisor de pagar una cantidad fija de dinero en una fecha determinada.

**CARACTERÍSTICAS.**

1. - Son títulos al portador.
2. - Su valor nominal es de \$ 10,000.00
3. - Se adquieren y se negocian a través de las casas de bolsa.
4. - Los adquirentes son personas físicas y morales de nacionalidad mexicana.
5. - La periodicidad de las emisiones es semanal, precisamente los días jueves, cuando se publica un prospecto de la emisión en los principales diarios, conteniendo los siguientes datos:
  - a) Monto de la emisión y número de la misma
  - b) Fecha de vencimiento
  - c) Días de vigencia
  - d) Tasa de descuento promedio ponderado a la que se coloca
  - e) Tasa de rendimiento promedio ponderado, equivalente a la de descuento.
6. - Representan uno de los mejores instrumentos de inversión en época de gran inflación, ya que proporcionan una liquidez absoluta (en 24 hrs. se puede recuperar el dinero invertido), además ofrecen altos rendimientos, y son seguros

puesto que su pago está respaldado por el Gobierno Federal.

7. - Es un instrumento financiero de corto plazo muy importante en el mercado de dinero, porque:

- a) Puede ser utilizado como instrumento de política monetaria, por las autoridades financieras.
- b) Las cotizaciones de los CETES proporcionan indicadores importantes acerca de las condiciones del mercado de dinero.
- c) Constituyen un instrumento potencial para optimizar la administración de los excedentes de efectivo en el corto plazo.

## RENDIMIENTO.

El precio de un CETE se cotiza en términos de tasa de descuento; por lo tanto el rendimiento de estos títulos se determina por el diferencial entre el precio descontado y su valor nominal.

A continuación se muestran diversos modelos aritméticos para calcular:

- a) El precio de un CETE en base a la tasa de descuento.

- b) La tasa de Rendimiento equivalente al vencimiento de la emisión.
- c) La tasa de Rendimiento equivalente antes del vencimiento de la emisión.
- d) El rendimiento equivalente a 'N' días de tenencia.
- e) El tiempo mínimo de tenencia de un CETE.

#### A) CALCULO DEL PRECIO DE UN "CETE"

##### FORMULA.

$$\text{Precio} = \text{Valor Nominal} \times \frac{(1 - \text{Tasa de descuento})}{100} \times \frac{\text{Días al vencimiento}}{360}$$

##### EJEMPLO:

Datos: Valor Nominal - \$ 10,000.00  
 Tasa de Descuento - 50%  
 Días al vencimiento - 60

##### CALCULO

$$\begin{aligned} \text{Precio} &= \$ 10,000.00 (1 - 0.50 \times 60/360) \\ &= \$ 9,166.60 \end{aligned}$$


---

## B) CALCULO DE LA TASA DE RENDIMIENTO AL VENCIMIENTO DE LA EMISION.

### FORMULA.

$$\text{Rendimiento} = \frac{\text{Valor Nominal} - \text{Precio}}{\text{Precio}} \times \frac{360}{\text{Días al vencimiento}} \times 100$$

### O, EQUIVALENTE:

Rendimiento:

$$i = \frac{\text{Tasa de Descuento}}{100} \times \frac{\text{Días al vencimiento}}{360}$$

### EJEMPLO:

Tasa de Descuento	50%
Días al vencimiento	60
Valor Nominal	\$ 10,000.00
Precio:	9,166.60

### CALCULO:

$$\text{Rendimiento} = \frac{10,000.00 - 9,166.60}{9,166.60} \times 360 \times 100 = 54.55\%$$

O,

$$\text{Rendimiento} = \frac{50}{100} \times \frac{60}{360} = 54.55$$

### C) CALCULO DE LA TASA DE RENDIMIENTO ANTES DEL VENCIMIENTO DE LA EMISION.

Se calcula aplicando la fórmula siguiente:

$$\text{RENDIMIENTO BRUTO:} = \frac{\text{Precio de Venta} - \text{Precio de Compra}}{\text{Precio de compra}}$$

$$\text{RENDIMIENTO DIARIO} = \frac{\text{Rendimiento Bruto}}{\text{Días de tenencia}}$$

$$\text{RENDIMIENTO ANUALIZADO} = \text{Rendimiento Diario} \times 360 \times 100$$

#### EJEMPLO:

Un inversionista compra un CETE al que le faltan 40 días de vida, a una tasa de descuento del 45%. Transcurrido 10 días, lo vende a una tasa de descuento de 40%, entonces:

Precio de Compra: \$ 9,500.00

Precio de Venta: 9,666.66

RENDIMIENTO BRUTO: 0.017543

$$\frac{9,666.66 - 9,500.00}{9,500.00}$$

RENDIMIENTO DIARIO: 0.0017543

$$\frac{0.017543}{10}$$

**RENDIMIENTO ANUAL:**

$$0.0017543 \times 360 \times 100 = \underline{\underline{6315\%}}$$

**D) CALCULO DE LA TASA DE RENDIMIENTO PARA 'N' DIAS DE TENENCIA.**

Para conocer la tasa de rendimiento que proporciona un CETE que se retiene durante 'N' días se aplica la fórmula siguiente:

$$\text{RENDIMIENTO} = \frac{\text{Precio de Venta} - \text{Precio de Compra}}{\text{Precio de Compra}} \times 360 \times 100$$

$$\text{RENDIMIENTO} = \frac{T D_c - N e}{T (36000 - N D_v)} \times 360 \times 100$$

**DONDE:**

Dc = Tasa de descuento a la compra

Dv = Tasa de descuento a la venta

e = Dc - Dv

N = Número de días del CETE, el día de compra

T = Días de tenencia

**EJEMPLO.**

Con los datos siguientes calcular la tasa de rendimiento.

Dc = 50.5%

T = 20 días

Dv = 49.0%

e = 1.5%

N = 60 días



**FORMULA:**

$$\text{RENDIMIENTO} = \frac{T_{Dc} - N_e}{T(36,000 - ND_v)} \times 360 \times 100$$

$$\text{RENDIMIENTO} = \frac{(20 \times 50.5) - (60 \times 1.5)}{20(36,000 - 60 \times 49)}$$

$$= \frac{1,010 - 90}{20(33,060)} \times 36,000$$

$$= \frac{920}{661,200} \times 36,000$$

$$= \underline{\underline{50.09\%}}$$

**EL CALCULO DEL TIEMPO MINIMO DE TENENCIA DE UN "CETE"**

El mínimo número de días que se deberá mantener un CETE para no incurrir en pérdidas, depende:

El diferencial entre las tasas de descuento a la compra y a la venta.

**DONDE:**

- Dc - Tasa de descuento a la compra
- Dv - Tasa de descuento a la venta
- e - Diferencial de tasa

**FORMULA:**  $e = Dc - Dv$

Para determinar el tiempo mínimo de tenencia es necesario que se cumpla la condición siguiente:

El precio de venta del "Cete" deberá ser mayor que el precio de compra.

Lo anterior se determina con la fórmula siguiente:

$$T = \frac{\text{diferencial de tasas}}{\text{tasa de descto. compra}} \times \text{días al vencimiento}$$

**EJEMPLO:**

Tasa de descuento a la compra	50.5%
Tasa de descuento a la venta	49.0%
Diferencial de tasas	1.5%
Días al vencimiento	60 días

Aplicando la Fórmula:

$$T \frac{\text{diferencial de tasas}}{\text{tasa de descto. a la compra}} \times \text{días al vencimiento}$$

$$\frac{1.5}{30.5} \times 60 = 1.78$$

POR LO TANTO: T = 2 DIAS

#### ASPECTO FISCAL.

El rendimiento derivado de la enajenación de estos títulos de crédito estará exento del impuesto sobre la renta, para las personas físicas; mientras que para las personas morales el rendimiento se considera como un ingreso acumulable sujeto al pago del I. S.R.

#### **IV.2.2. PAGARES DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION (PAGAFES)**

Son títulos de crédito denominados en Moneda Extranjera, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal de pagar una suma en Moneda Nacional, equivalente al valor de dicha moneda extranjera en una fecha determinada.

Los PAGAFES documentarán créditos en moneda extranjera otorgados al Gobierno Federal por el Banco de México quien a su vez, los colocará en el mercado a través de las Casas de Bolsa e Instituciones de Crédito del País.

#### **CARACTERISTICAS.**

1. - El valor nominal de cada Pagaré se ha forjado para las primeras emisiones, en mil Dólares de los E.E.U.U.A.A.
2. - Estos títulos serán pagaderos en la República Mexicana, en una sola exhibición a su vencimiento.
3. - Cada emisión tendrá su propio plazo, habiéndose previsto que las primeras sean a un plazo de seis meses.
4. - Las adquisiciones de estos títulos por parte de los Inversio -

sionistas se efectuarán contra la entrega en Moneda Nacional por el equivalente de la Moneda Extranjera respectiva.

5. - El emisor pagará los intereses que en su caso devenguen - los títulos, así como el principal de los mismos, entregando al Tenedor Moneda Nacional por el equivalente de la Moneda Extranjera.
6. - La adquisición de los PAGAFES está abierta a cualquier persona física o moral residente en México excepto si su régimen jurídico se lo impide.
7. - Para adquirir estos títulos, se podrá hacerlo a través de - las Casas de Bolsa o Instituciones de Crédito.

## **RENDIMIENTOS.**

Los títulos a seis meses o menos no devengarán intereses y serán colocados a descuento. Aquellos que sean a plazo mayor - podrán devengar un interés fijo pagadero por periodos vencidos.

Los pagarés que no devenguen intereses, serán cotizados en la Bolsa, en términos de tasa de descuento referida a su valor nominal en dólares de los Estados Unidos.

Aquellos que devenguen intereses se cotizarán en términos de dólares de los E. E. U. A. A., sin embargo, todas las liquidaciones y pagos se efectuarán en Moneda Nacional.

Las equivalencia entre ambas monedas se calcularán utilizando el tipo de cambio controlado de equilibrio publicado por el Banco de México en el "Diario Oficial de la Federación"; precisamente el día que se efectúen la adquisición o el pago respectivo.

#### ASPECTO FISCAL.

El tratamiento fiscal que se da en la compra-venta de estos instrumentos de inversión para las personas física y morales es el siguiente:

##### a) Para Personas Físicas:

Los intereses y los ingresos derivados de la enajenación, así como la ganancia cambiaria incluyendo la correspondiente al principal, estarán exentos del Impuesto Sobre la Renta.

##### b) Para Personas Morales:

El régimen aplicable será el señalado en la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

### IV.2.3. PAPEL COMERCIAL

Es un pagaré negociable, sin garantía específica, emitido por una empresa, cuyas acciones están inscritas en el Registro Nacional de Valores y en la Bolsa Mexicana de Valores, así mismo se considera como un instrumento de financiamiento e inversión a corto plazo.

#### CARACTERÍSTICAS.

1. - La cotización de estos títulos es a tasa de descuento.
2. - Las Casas de Bolsa, son las autorizadas para realizar las operaciones de compra-venta del papel comercial por cuenta de clientes.
3. - La tasa de Interés de descuento se establece entre el emisor y la Casa de Bolsa.
4. - El rendimiento que se paga al comprador, se deriva del diferencial entre el precio de compra y venta.
5. - La emisora previo a la colocación celebra un contrato con una Casa de Bolsa.

6. - La Casa de Bolsa efectuará la colocación primaria de los títulos.
7. - El papel comercial está representado por pagarés que deberán ser expedidos, señalando como beneficiario a la Casa de Bolsa que efectúe la colocación.
8. - El valor nominal del pagaré es de \$ 100,000.00
9. - El plazo máximo de vencimiento es de noventa y un días.
10. - El monto máximo de emisión por empresa, está determinado por la Comisión Nacional de Valores.

#### **RENDIMIENTO.**

El rendimiento para el Papel Comercial, está determinado - por el Diferencial entre el valor de compra (bajo la par), y su valor nominal o de amortización.

Su operación es similar a los Certificados de la Tesorería de la Federación, aunque existen diferencia de rendimiento, ya que el del Papel Comercial tiene una tasa de descuento mayor.

El riesgo para el que invierte en Papel Comercial es mayor, por ser emitido por empresas y no por el Gobierno Federal, ya que -



la garantía esta dada por el prestigio de la empresa emisora.

#### **EMISION DEL PAPEL COMERCIAL.**

Para poder emitir papel comercial, las empresas deben presentar la siguiente documentación a la Comisión Nacional de Valores e Intermediarios.

- a) Solicitud
- b) Registro de inscripción en la Bolsa Mexicana de Valores
- c) Copia del poder notarial que conste la facultad de los suscriptores de los mencionados títulos.
- d) Estados Financieros dictaminados.
- e) Plan financiero que incluye el Estado de Flujo de Efectivo - presupuestado, anual a nivel mes.
- f) Proyecto relativo al destino de los recursos derivados de la - emisión.
- g) Programa de colocación indicando fechas y montos a colocar.
- h) Líneas de crédito de la emisora

Como segunda fase se debe realizar un estudio técnico de - la emisión, lo cual permite determinar la viabilidad de obtener finanan

clamiento por medio de la emisión de Papel Comercial, para realizar dicho estudio se requiere de la siguiente información:

1. - Descripción de la actividad de la empresa, su relación con otras.
2. - Información sobre los productos que se están fabricando, marcas comerciales que se están usando.
3. - Descripción del proceso productivo y su capacidad de fabricación.
4. - Del Mercado Potencial de sus productos.
5. - De sus métodos de comercialización.
6. - Presentación de su situación financiera.
7. - Organización y administración
8. - Documentos y contratos de la empresa.
9. - Su situación fiscal y legal
10. - Su medio ambiente

Después de realizar el estudio técnico de la emisión se reguilará el PROCESO DE COLOCACION DEL PAPEL COMERCIAL, dicho proceso es el siguiente:

1. - Seleccionar la Casa de Bolsa que llevará a cabo la colocación del Papel Comercial.

2. - Proporcionar a la Casa de Bolsa la información legal - poderes de las personas autorizadas para suscribir títulos de crédito o nombre de la empresa. Información financiera - proyecciones --- trimestrales y relación de líneas de crédito de la emisora.

3. - Formulación de la solicitud de la Comisión Nacional de Valores, pidiendo la inscripción del papel comercial de la emisora, en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

4. - Inicio de los trámites por la Casa de Bolsa ante la Comisión Nacional de Valores, la Bolsa Mexicana de Valores y el INDEVAL, a fin de lograr la autorización de estos organismos, para que la empresa pueda operar en el Mercado Bursátil, su papel comercial.

#### SITUACION FISCAL.

Las utilidades que se obtienen por la compra-venta del Papel Comercial tienen el siguiente tratamiento fiscal:

- a) Para Personas Físicas. Se retienen el 21% sobre los primeros doce puntos de la utilidad obtenida en la inversión.
- b) Para Personas Morales. La utilidad obtenida se considera un ingreso acumulable.

#### IV.2.4. ACEPTACIONES BANCARIAS

Las aceptaciones bancarias son letras de cambio emitidas por empresas pequeñas y medianas, avaladas por sociedades nacionales de crédito y que posteriormente son vendidas principalmente a personas morales.

Las aceptaciones bancarias representan para las empresas pequeñas y medianas una fuente alternativa de financiamiento a corto plazo con un costo financiero relativamente bajo si se compara con los préstamos bancarios directos.

#### **CARACTERISTICAS.**

1. - Su valor nominal es de \$ 100,000.00
2. - Su plazo de vencimiento es a 180 días máximo.
3. - Las sociedades nacionales de crédito otorgarán financiamiento a las empresas emisoras, mediante una apertura de crédito que permitirá al acreditado girar una letra de cambio, donde el girado de la letra será el banco aceptante, y el beneficiario de la misma, será el girador acreditado del banco y una vez efectuado lo anterior, el girador

endosará en blanco la letra de cambio.

4. - Para que la apertura de crédito se ejerza, el girador deberá ser una empresa pequeña o mediana, cuyo capital contable no podrá ser mayor de \$ 60'000,000.00 y el girado y aceptante una sociedad nacional y el beneficiario, el girador, quien endosará en blanco la letra para su posterior colocación en el mercado.
5. - El monto máximo autorizado para emitir por banco es de el 20% del capital contable de la institución.
6. - Existe mercado secundario para este instrumento al cotizarse en la Bolsa Mexicana de Valores.
7. - Las fechas de emisión y de vencimiento son los jueves de cada semana, siempre y cuando sea día hábil, sino, el día hábil inmediato siguiente.
8. - El precio de colocación de cada emisión es variable y se fijará para cada emisión, tomando como base la tasa de descuento de los CETES.
9. - El pago de las letras se efectúa por conducto del Instituto para el Depósito de Valores, el día de vencimiento de la emisión.
10. - La institución de crédito puede colocar directamente sus aceptaciones bancarias entre su clientela, sin embargo, -

no puede efectuar la recompra, razón por la cual la colocación se realiza a través de una Casa de Bolsa.

#### **RENDIMIENTO.**

El rendimiento de las Aceptaciones Bancarias, estará dado en términos de tasas de descuento; es decir, se determina por el diferencial entre el precio descontado y su valor nominal.

Su operación es similar a los Certificados de la Tesorería de la Federación aunque existen diferencias en rendimientos, ya que éste se encuentra entre el del CETE y el del Papel Comercial.

#### **ASPECTO FISCAL.**

El rendimiento por intereses se encuentra gravado con el 21% sobre los primeros 12 puntos, para las personas físicas; mientras para las personas morales la ganancia se considera como un ingreso acumulable.

#### IV.2.5. PAGARE EMPRESARIAL BURSATIL

Son títulos de Crédito a corto plazo, suscritos por sociedades anónimas mexicanas, emitidas por empresas que no cotizan - necesariamente en la Bolsa de Valores.

#### CARACTERISTICAS.

1. - Valor nominal es de \$ 1,000.00
2. - Plazo máximo de amortización es de 360 días
3. - Están garantizadas mediante afectación en Fideicomiso en Instituciones de Crédito Mexicanas con Certificados de la Tesorería de la Federación o la Constitución ante el Instituto para el Depósito de Valores, sobre Aceptaciones Bancarias o Certificados de Participación denominados PETRO BONDS.

El procedimiento por parte de las empresas para la inscripción, renovación o ampliación de un Pagare Empresarial Bursatil - se llevó a cabo en las siguientes etapas:

- Presentación de la solicitud a la Bolsa Mexicana de Valores
- Revisión de los documentos presentados incluyendo el aspecto legal.

- Autorización de la emisión por parte de la Comisión Nacional de Valores.
- Presentación del Informe a la Dirección General para su aprobación.
- Determinación de la fecha para la oferta pública.

## RENDIMIENTO.

Su rendimiento está determinado por el diferencial entre el valor de compra (bajo la par) y su valor nominal, o de amortización.

Su operación al igual que todos los instrumentos del Mercado de Dinero, es similar a la de los Certificados de la Tesorería de la Federación, aunque existan diferencias de rendimiento, ya que por lo general resultó mayor al que otorga este instrumento.

Las Casas de Bolsa no cobran comisión por las operaciones.

## ASPECTO FISCAL.

El tratamiento fiscal que se da para:

- Personas Físicas.

Debe retornarse el 21% sobre los doce primeros puntos de



los rendimientos obtenidos en la inversión.

- **Personas Morales.**

La utilidad obtenida se considera como un ingreso acumulable.

**CAPITULO V**

**"CASO PRACTICO"**

## C A S O   P R A C T I C O

### EMISION DE OBLIGACIONES

#### DATOS:

<b>Nombre de la Emisora</b>	Cfa. Manufacturera FISIMEX, S.A.
<b>Actividad</b>	Producción y distribución de fibras sintéticas
<b>Objetivos de la colocación</b>	Captar recursos para financiar el programa de expansión de la empresa.
<b>Posibles Adquirientes</b>	Personas Físicas y Personas Morales
<b>Monto de la Oferta</b>	\$ 400'000,000.00
<b>Valor Nominal</b>	\$ 1,000.00
<b>Intereses</b>	82.5 %
<b>Plazo</b>	7 años con 10 amortizaciones semestrales a partir del quinto semestre.
<b>Costos Financieros de la Emisión</b>	Comisión a Casa de Bolsa Estudio Técnico Financiero Emisión de Títulos Emisión de prospectos

Servicios fiduciarios  
 Comisión por administración (2 al -  
 millar sobre saldo insoluto)  
 Inscripción a la Bolsa Mexicana de  
 valores.  
 Cuota a la Bolsa Mexicana de Valo-  
 res.

Colocadores

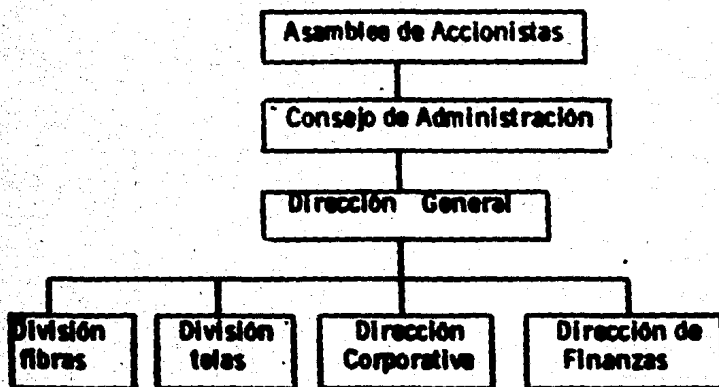
Agente principal Casa de Bolsa PRO-  
 BURSA, S.A. de C.V. y un Síndica  
 to integrado por 25 Intermediarios.

#### ANTECEDENTES DE LA EMPRESA.

La compañía manufacturera FISIMEX, S.A., fue consti -  
 tuida el 4 de junio de 1959, inicialmente tuvo como domicilio social  
 calzada de Tlalpen No. 5, posteriormente se cambió a Naucalpan, -  
 Estado de México, lugar en el que actualmente tiene sus oficinas y  
 sus centros de producción.

La empresa se inició fabricando fibras sintéticas con las -  
 que se logró colocar en el mercado, debido a la buena calidad de -  
 sus productos.

Posteriormente ha venido diversificando sus productos teniendo en la actualidad una amplia y variada gama de los mismos, los cuales se ha desarrollado hasta ahora, en base a su propia tecnología.

**ESTRUCTURA CORPORATIVA DE LA EMPRESA****MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACION.**

**Presidente:** Fernando Ríos

**Vicepresidente:** Felipe Solís

**Consejeros**

**Propietarios Serie "A"**

Jorge Pérez

Salvador Díaz

Roberto Luna

<b>Serie "B"</b>	<b>Pedro Soto</b>
	<b>Alberto Torres</b>
<b>Comisario</b>	<b>C.P. Juan Tavares</b>
<b>Secretario del Consejo</b>	<b>Patricio Arenas</b>

### **PRINCIPALES FUNCIONARIOS DE LA EMPRESA.**

<b>Director General</b>	<b>Luis Ramos</b>
<b>Director de Fibras</b>	<b>Enrique Esquivel</b>
<b>Director de Telas</b>	<b>Julio Becerra</b>
<b>Director de Finanzas</b>	<b>Luis Escamilla</b>

### **TECNOLOGIA UTILIZADA.**

La tecnología que actualmente se utiliza en el proceso productivos ha sido diseñado totalmente por la empresa, sin embargo se cuenta con asesoría norteamericana.

### **POLITICA DE DIVIDENDOS.**

La política que lleva a cabo la empresa, a este respecto es el proporcionar plusvalía a sus acciones, en base a lo anterior se

contempla otorgar dividendos en acciones de tal forma que la estructura financiera de la empresa no se vea potencialmente comprometida.

### **RELACIONES LABORALES.**

El personal sindicalizado de la empresa pertenece a la asociación sindical de obreros y empleados de la industria química, las relaciones siempre se han desarrollado en un ambiente cordial habiéndose observado una limpia y estable trayectoria laboral, lo cual ha mantenido a la empresa exenta de paros y huelgas en toda su historia.

### **DESCRIPCION DE PROYECTOS PRINCIPALES.**

Ampliación de la capacidad instalada de la línea de fibras en 30%; e incursionará a mercados del norte del país.

### **PROGRAMA DE INVERSIONES A CORTO PLAZO.**

Solamente se contempla el relativo a la ampliación de -



la capacidad instalada de la línea de fibras, el cual requiere de una inversión de \$ 600,000,000, mismos que se financiarán en 66% con la venta de obligaciones al público y el 34% a través de créditos bancarios en moneda nacional.

### CONSUMIDORES DE LOS PRODUCTOS.

#### CLASIFICACION \*

				CONSUMIDORES	
				<u>Potencial</u>	<u>Reales</u>
	"A"			300,000	100,000
"A"		A"		700,000	70,000
"A"	A		A"	900,000	80,000

\* En función a poder adquisitivo.

### PARTICIPACION EN EL MERCADO

<u>Zona</u>	<u>Fibras</u>	<u>Producto Teles</u>	<u>Terciopelos</u>
Norte	15%	23%	4%
Sur	24%	11%	7%
Noroeste	33%	22%	9%

**PENETRACION ESPERADA PROXIMOS AÑOS**

<u>Zona</u>	<u>Año 1</u>	<u>Año 2</u>	<u>Año 3</u>
NORTE	20%	29%	33%
SUR	32%	38%	43%
NOROESTE	23%	29%	36%

**MATERIAS PRIMAS UTILIZADAS.**

Se utiliza un conjunto de 43 tipos de materia prima - siendo la fuente principal de abastecimiento la Industria petroquímica nacional.

**COMPOSICION DEL CAPITAL CONTABLE DE LA EMPRESA.**

<u>Concepto</u>	<u>Monto *</u>	<u>%</u>
Capital Social	\$ 2 700	62%
Reserva Legal	300	7%
Superávit	450	10%
Utilidad por aplicar	250	6%
Utilidad de ejercicios ant.	390	9%
Utilidad del ejercicio	240	6%

\* millones de pesos

**INDICADORES FINANCIEROS PRINCIPALES.**

<b>Activo circulante / Pasivo circulante</b>	<b>1.4%</b>
<b>Activo fijo / ventas</b>	<b>17%</b>
<b>Capital contable / activo total</b>	<b>44%</b>
<b>Capital contable / Pasivo total</b>	<b>43%</b>
<b>Utilidad neta / capital contable</b>	<b>33%</b>
<b>Utilidad neta / ventas netas</b>	<b>12%</b>

**SE PIDE:**

- 1. - Determinación del costo total**
- 2. - Tabla de amortización semestral**
- 3. - Cálculo de costos complementarios (financieros)**
- 4. - Cálculo del costo real de la emisión**
- 5. - Cálculo del costo real neto de la emisión**

**SOLUCION.****Determinación del Costo Total**

Intereses	\$ 1,567,500,000
Comisión pagada a la Casa de Bolsa	20,625,000
Estudio técnico financiero	4,125,000
2 al millar por administración	3,800,000
Emisión de títulos	3,093,750
Inscripción a la Bolsa Mexicana de Valores	1,237,500
Emisión de prospectos	1,031,250
Apertura de contrato fiduciario (2 al millar)	800,000
Cuota fija anual a la B.M.V.	133,000
<b>COSTO TOTAL</b>	<b>\$ 1,602,513,500</b>

**TABLA DE AMORTIZACION SEMESTRAL (miles de pesos)**

SEMESTRE	CAPITAL	AMORTIZACION	INTERESES 82.5% anual
1	400,000	-	\$ 165,000
2	400,000	-	165,000
3	400,000	-	165,000
4	400,000	-	165,000
5	400,000	40,000	165,000
6	360,000	40,000	148,500
7	320,000	40,000	132,000
8	280,000	40,000	115,500

SEMESTRE	CAPITAL	AMORTIZACION	INTERESES (82.5% anual)
9	240,000	40,000	\$ 99,000
10	200,000	40,000	82,500
11	160,000	40,000	66,000
12	120,000	40,000	49,500
13	80,000	40,000	33,000
14	40,000	40,000	16,500
		<u>400,000</u>	<u>1,567,500</u>

#### CALCULO DE COSTOS COMPLEMENTARIOS

SEMESTRE	CAPITAL	CUOTA FIJA	CUOTA VARIA BLE BMV	FIDUCIARIO 2 AL MILLAR
1	400,000,000	\$ 12,000	\$ 14,000	\$ 400,000
2	400,000,000	12,000	14,000	400,000
3	400,000,000	12,000	14,000	400,000
4	400,000,000	12,000	14,000	400,000
5	400,000,000	12,000	14,000	400,000
6	360,000,000	12,000	12,600	360,000
7	320,000,000	12,000	11,200	320,000
8	280,000,000	12,000	9,800	280,000
9	240,000,000	12,000	8,400	240,000
10	200,000,000	12,000	7,000	200,000
11	160,000,000	12,000	5,600	160,000
12	120,000,000	12,000	4,200	120,000
13	80,000,000	12,000	2,800	80,000
14	40,000,000	12,000	1,400	40,000
		<u>\$ 168,000</u>	<u>\$ 133,000</u>	<u>\$ 3,800,000</u>

## CALCULO DEL COSTO REAL

FLUJO INICIAL: \$ 364,986,500.00

<u>Nº. DE FLUJOS</u>	<u>SEMESTRE</u>	<u>VALOR DEL FLUJO</u>
1	1	\$ 165,426,000
2	2	165,426,000
3	3	165,426,000
4	4	165,426,000
5	5	205,426,000
6	6	188,884,600
7	7	172,343,200
8	8	155,801,800
9	9	139,260,400
10	10	122,715,000
11	11	106,177,600
12	12	89,636,200
13	13	73,094,800
14	14	56,553,400

COSTO REAL A VALOR PRESENTE DE LA EMISION DE OBLIGACIONES

\$ 67.08 %

### CALCULO DEL COSTO REAL NETO

FLUJO INICIAL 183,087,500.00

Número del Flujo	Semestre	Valor del Flujo
1	1	82,713,000.00
2	2	82,713,000.00
3	3	82,713,000.00
4	4	82,713,000.00
5	5	122,713,000.00
6	6	114,442,900.00
7	7	105,852,800.00
8	8	97,902,700.00
9	9	89,632,600.00
10	10	81,362,500.00
11	11	73,092,400.00
12	12	64,822,300.00
13	13	56,552,200.00
14	14	48,282,100.00

COSTO NETO REAL DE LA EMISION A VALOR PRESENTE 19.48%

## CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

La existencia de las Sociedades de Inversión en México, - reviste gran importancia; ya que permite la participación, en el mer - cado de valores, de un elevado número de pequeños inversionistas, que por si solos no podrían hacerlo, además de que impulsa el ahorro y la inversión en el país.

La organización de estas sociedades es funcional y permite un sano desarrollo y desenvolvimiento de las mismas, coadyuvando a una eficaz prestación de servicios al público. Operan de una forma muy práctica y sencilla, pero tratando siempre de cumplir - con su objetivo; lograr la participación de pequeños inversionistas en el mercado de valores mexicano, procurando siempre conseguir los máximos rendimientos para ellos.

El mercado de valores de nuestro país ofrece una gran diversidad en instrumentos de inversión financiera. La existencia tanto de instrumentos que generan rendimiento fijo, como de instrumentos cuyo rendimiento puede variar, permite que el inversionista pueda elegir entre los instrumentos que más le convengan.

En los instrumentos que ofrecen rendimiento fijo, (PE - TROBONOS, BONOS DE INDEMNIZACION BANCARIA, BONOS



**BANCARIOS DE DESARROLLO, BONOS DE RENOVACION URBANA, DEL DDF, PAGARE CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO Y OBLIGACIONES) el riesgo que corre el inversionista al invertir es casi nulo, puesto que se respetan siempre las tasas de rendimiento pactadas de acuerdo a la oferta y la demanda de los instrumentos, garantizando un rendimiento estable.**

**En los instrumentos cuyo rendimiento puede variar, (Acciones) el riesgo que corre el inversionista al invertir es mayor, puesto que las tasas de rendimiento están sujetas siempre a la buena marcha de la empresa que las coloca en el mercado y de acuerdo a eventos internos o externos que a puedan afectar, por lo cual no se garantiza un rendimiento estable.**

**Por lo que respecta al Mercado de Dinero (Certificados de la Tesorería, Pagars de la Tesorería, Papel Comercial, Aceptaciones Bancarias y Pagars Empresarial Bursátil) este representa el mercado idóneo para el inversionista que, en esta época de inflación, busca altos rendimientos con el mínimo de riesgo; ya que por un lado, se tiene disponibilidad inmediata de los recursos, puesto que son inversiones a corto plazo, y por el otro, los rendimientos que ofrecen son los más elevados de entre los demás ins**

trumentos de renta fija.

Cabe mencionar que esta gran diversidad en instrumentos de inversión financiera, favorece e impulsa el fortalecimiento del mercado de valores, además de que representa una fuente de financiamiento muy importante para el gobierno federal, puesto que a través de la emisión de instrumentos tales como los CETES, PETROBONOS, PAGAFES, etc., se proviene de los recursos necesarios para el cumplimiento de sus objetivos.

Sin lugar a dudas, la administración de los excedentes de efectivo en las empresas, es tan importante como cualquier otra actividad, ya que repercute necesariamente en la estructura financiera; por lo que se recomienda realizar una planeación financiera integral que permita a las empresas hacer frente a los problemas que se les puedan presentar en un determinado momento.

El país actualmente se encuentra en una grave crisis económica en la que la inflación ha alcanzado ya la barrera de los tres dígitos; pasando a ser de este modo una real hiperinflación, en la que las empresas han tenido que poner en práctica verdaderas estrategias financieras para poder seguir adelante sin que la inflación -

les afecte demasiado; estamos hablando en este caso de empresas cuya capacidad de operación es muy alta, puesto que a las pequeñas - empresas, que han sido las más afectadas, la inflación y la crisis las han orillado, a muchas de ellas, a desaparecer.

Entre los instrumentos de inversión financiera que se están manejando en mayor cantidad en esta época, y que son los más recomendables por la gran disponibilidad tienen y los rendimientos que proporcionan (de acuerdo a la inflación), son lo que integran el Mercado de Dinero.

**BIBLIOGRAFIA**

1. - AGUIRRE, Octavio. - "Manual del Financiero", 1a. Edición México, D.F., 1985, Editorial EFE. 468 páginas
2. - DAVALOS, Mora Jaime Javier. - "Sociedades de Inversión como Instrumento de Financiamiento". Tesis. México, D.F. 1983. UNAM.
3. - PESQUEIRA, Salido Pablo E. - "Sociedades de Inversión". Tesis. México, D.F., 1972. UNAM.
4. - ARREOLA, Macías Alejandro. - "Sociedades de Inversión y sus aspectos Financieros en México". Tesis. México, D.F. 1974. UNAM.
5. - Banco Mexicano SOMEX, Institución Nacional de Crédito. Folleto e instructivos de las operaciones bancarias, Valores. México, D.F. 1987, SOMEX.
6. - Instituto Mexicano del Mercado de Capitales. - Manual de Apoyo, Programa, Introducción al Mercado de Valores. Volúmen II y III, México, D.F. 1986 IMMEC.
7. - Bolsa Mexicana de Valores. - "Las Sociedades de Inversión" Enero 1986.

8. - Bolsa Mexicana de Valores. - "Preguntas y Respuestas - Básicas sobre el Mercado de Valores.
9. - Publicación No. 6 de la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, 'La problemática del ahorro y de las sociedades de Inversión en México'; México, D.F., 1983.
10. - LAGUNILLA, Iñarritu Alfredo, 'Las Sociedades de Inversión'; México, 1969, D.F.
11. - Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, 'Las Sociedades - de Inversión. Experiencia Mexicana e Internacional' México, D.F., 1985.