

11  
2es



**UNIVERSIDAD NACIONAL  
AUTONOMA DE MEXICO**

**FACULTAD DE CONTADURIA Y ADMINISTRACION**

**ASPECTOS FISCALES DE ALGUNOS INSTRUMENTOS  
BURSATILES PARA 1992**

**Seminario de Investigación Contable  
Que en opción al Grado de  
LICENCIADO EN CONTADURIA  
P r e s e n t a  
ARACELI CASTILLO JIMENEZ**

**Profesor del Seminario  
C. P. GILDA ESCOBEDO TOLEDO**



**MEXICO, D. F.**

**1993**

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**



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.

## INTRODUCCION

El Mercado de Valores en México, es de vital importancia para la actividad económica del país. Prueba de esto es el acelerado crecimiento que ha tenido en los últimos años, así como el surgimiento de una gran cantidad de instrumentos bursátil.

Aunado al desarrollo bursátil nacional, se encuentran diferentes colocaciones de instrumentos de inversión mexicanos en mercados bursátiles internacionales, estas operaciones cada día son más frecuentes. Este tema además ha sido considerado de manera especial en el capítulo de inversiones en el Tratado de Libre Comercio de las naciones de América del Norte.

El deseo por conocer y estudiar las características de los diferentes instrumentos bursátiles ha hecho que elija este campo para efectuar un estudio más detallado.

La investigación que he desarrollado tiene como objetivo el conocer los aspectos financieros y fiscales de un conjunto de instrumentos bursátiles que operan actualmente en el Mercado de Valores, y con base a los resultados

obtenidos llegar a concluir si estos instrumentos de inversión nacionales son atractivos, desde el punto de vista fiscal, tanto para el inversionista extranjero, como para el nacional.

Esta investigación, así como sus anexos contempla las disposiciones vigentes hasta el 30 de agosto de 1992.

## INDICE

Página

### INTRODUCCION

### ABREVIATURAS

### CAPITULO I. BREVE DESCRIPCION DE LOS INSTRUMENTOS BURSATILES.

1. INSTRUMENTOS EMITIDOS POR EMPRESAS PRIVADAS	1
1.1. ACCIONES	2
1.2. OBLIGACIONES	4
1.3. PAPEL COMERCIAL	7
2. INSTRUMENTOS EMITIDOS POR EL GOBIERNO FEDERAL	9
2.1. CETES	11
2.2. PAGAFES	12
2.3. BONDES	13
2.4. TESOBONOS	14
2.5. AJUSTABONOS	15
3. INSTRUMENTOS EMITIDOS POR UNA INSTITUCION FIDUCIARIA CON BASE EN LA CONSTITUCION DE UN FIDEICOMISO	16
3.1. CEPIS	17
3.2. CEPLATAS	19
4. INSTRUMENTOS EMITIDOS POR SOCIEDADES DE INVERSION	20
4.1. SOCIEDADES DE INVERSION COMUNES	20
4.2. SOCIEDADES DE INVERSION RENTA FIJA	22
4.3. SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITALES	23

### CAPITULO II. ANALISIS FISCAL DE LOS INSTRUMENTOS BURSATILES.

1. REGIMEN FISCAL DE LOS INSTRUMENTOS EMITIDOS POR EMPRESAS PRIVADAS	24
1.1. ACCIONES	25
1.1.1. ENAJENADAS POR PERSONAS MORALES	25
1.1.2. ENAJENADAS POR PERSONAS FISICAS	30
1.1.3. ENAJENADAS POR RESIDENTES EN EL EXTRANJERO	31
1.2. OBLIGACIONES	32
1.2.1. ENAJENADAS POR PERSONAS MORALES	32
1.2.2. ENAJENADAS POR PERSONAS FISICAS	34
1.2.3. ENAJENADAS POR RESIDENTES EN EL EXTRANJERO	35
1.3. PAPEL COMERCIAL	36
1.3.1. ENAJENADOS POR PERSONAS MORALES	36

1.3.2.	ENAJENADOS POR PERSONAS FISICAS	37
1.3.3.	ENAJENADOS POR RESIDENTES EN EL EXTRANJERO	38
2.	REGIMEN FISCAL DE LOS INSTRUMENTOS EMITIDOS POR EL GOBIERNO FEDERAL	39
2.1.	CETES	
2.1.1.	ENAJENADOS POR PERSONAS MORALES	39
2.1.2.	ENAJENADOS POR PERSONAS FISICAS	42
2.1.3.	ENAJENADOS POR RESIDENTES EN EL EXTRANJERO	43
2.2.	PAGAFES	
2.2.1.	ENAJENADOS POR PERSONAS MORALES	43
2.2.2.	ENAJENADOS POR PERSONAS FISICAS	43
2.2.3.	ENAJENADOS POR RESIDENTES EN EL EXTRANJERO	46
2.3.	BONDES	
2.3.1.	ENAJENADOS POR PERSONAS MORALES	47
2.3.2.	ENAJENADOS POR PERSONAS FISICAS	47
2.3.3.	ENAJENADOS POR RESIDENTES EN EL EXTRANJERO	48
2.4.	TESOBONOS	
2.4.1.	ENAJENADOS POR PERSONAS MORALES	50
2.4.2.	ENAJENADOS POR PERSONAS FISICAS	51
2.4.3.	ENAJENADOS POR RESIDENTES EN EL EXTRANJERO	52
2.5.	AJUSTABONOS	
2.5.1.	ENAJENADOS POR PERSONAS MORALES	53
2.5.2.	ENAJENADOS POR PERSONAS FISICAS	54
2.5.3.	ENAJENADOS POR RESIDENTES EN EL EXTRANJERO	55
3.	REGIMEN FISCAL DE LOS INSTRUMENTOS EMITIDOS POR UNA INSTITUCION FIDUCIARIA CON BASE EN LA CONSTITUCION DE UN FIDEICOMISO	
3.1.	CEPIS	56
3.1.1.	ENAJENADOS POR PERSONAS MORALES	56
3.1.2.	ENAJENADOS POR PERSONAS FISICAS	58
3.1.3.	ENAJENADOS POR RESIDENTES EN EL EXTRANJERO	59
3.2.	CEPLATAS	60
3.2.1.	ENAJENADOS POR PERSONAS MORALES	60
3.2.2.	ENAJENADOS POR PERSONAS FISICAS	61
3.2.3.	ENAJENADOS POR RESIDENTES EN EL	61
4.	INSTRUMENTOS EMITIDOS POR SOCIEDADES DE INVERSION	62
4.1.	SOCIEDADES DE INVERSION COMUNES	62
4.1.1.	ENAJENADAS POR PERSONAS MORALES	62
4.1.2.	ENAJENADAS POR PERSONAS FISICAS	62
4.1.3.	ENAJENADAS POR RESIDENTES EN EL	63
4.2.	SOCIEDADES DE INVERSION RENTA FIJA	64
4.2.1.	ENAJENADAS POR PERSONAS MORALES	64

4.2.2. ENAJENADAS POR PERSONAS FISICAS	65
4.2.3. ENAJENADAS POR RESIDENTES EN EL	66
4.3. SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITALES	66
4.3.1. ENAJENADAS POR PERSONAS MORALES	66
4.3.2. ENAJENADAS POR PERSONAS FISICAS	67
4.3.3. ENAJENADAS POR RESIDENTES EN EL	68
CAPITULO III. COMPARACION TRIBUTARIA POR OPERACIONES REALIZADAS POR CONTRIBUYENTES NACIONALES Y EXTRANJEROS.	69
SUGERENCIAS Y RECOMENDACIONES	78
GLOSARIO	82
ANEXOS	89
REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS	

## ABREVIATURAS UTILIZADAS EN ESTA INVESTIGACION

L.G.S.M.	LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES
R.L.I.M.E.	REGLAMENTO DE LA LEY PARA PROMOVER LA INVERSION MEXICANA Y REGULAR LA INVERSION EXTRANJERA.
NAFIN	NACIONAL FINANCIERA
C.N.V.	COMISION NACIONAL DE VALORES
L.M.V.	LEY DEL MERCADO DE VALORES
S.A.	SOCIEDAD ANONIMA
C.V.	CAPITAL VARIABLE
S.H.C.P.	SECRETARIA DE HACIENDA Y CREDITO PUBLICO
L.S.I.	LEY DE SOCIEDADES DE INVERSION.
ART.	ARTICULO.
I.S.R.	IMPUESTO SOBRE LA RENTA.
L.I.S.R.	LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA.
R.I.S.R.	REGLAMENTO DE LA LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA.
G.P.I.	GRAN PUBLICO INVERSIONISTA
L.G.T.Y.O.C.	LEY GENERAL DE TITULOS Y OPERACIONES DE CREDITO
R.N.I.	REGISTRO NACIONAL DE INVERSIONES EXTRANJERAS.
C.N.I.E.	COMISION NACIONAL DE INVERSIONES EXTRANJERAS.
IMMEC	INSTITUTO MEXICANO DEL MERCADO DE VALORES.

ADR'S

AMERICAN DEPOSITARY RECEIPTS

**CAPITULO I**  
**BREVE DESCRIPCION DE LOS**  
**INSTRUMENTOS BURSATILES.**

Como primer punto de esta investigación deseo introducir al lector en las características fundamentales de las diferentes opciones para invertir en el mercado de valores nacional, de esta manera se podrá comprender con mayor facilidad los posteriores capítulos que enmarcan el aspecto fiscal de los mismos.

Debido a la amplitud y cantidad de instrumentos de inversión que existen actualmente en el mercado nacional, he efectuado una selección de aquellos que han tenido un movimiento más ágil durante 1991 y en lo que va de 1992, basándome para ello en los datos proporcionados por los boletines informativos de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., de los meses de febrero y septiembre de 1992. Esta selección me ha dado como resultado un conjunto de cuatro grandes grupos de instrumentos de inversión, que abarcan dentro de sí cualquier instrumento existente en el mercado de valores. Los grupos en cuestión son los siguientes:

1. Instrumentos Emitidos por Empresas Privadas;
2. Instrumentos Emitidos por el Gobierno Federal;
3. Instrumentos Emitidos por una Institución Fiduciaria, con base en la constitución de un Fideicomiso;
4. Instrumentos Emitidos por Sociedades de Inversión.

A continuación detallaré los aspectos relevantes de cada grupo.

#### 1. INSTRUMENTOS EMITIDOS POR EMPRESAS PRIVADAS.

Como introducción a éste tipo de instrumentos bursátiles cabe mencionar que en los últimos años, el mercado accionario en México se ha consolidado como una de las alternativas de inversión más atractivas tanto para los inversionistas nacionales como para los extranjeros.

Ejemplo de lo anterior es que durante 1991, 25 empresas consideradas como de alta bursatilidad realizaron ofertas públicas de acciones por un importe de 5.63 billones de pesos, cifra mucho mayor a los 0.58 billones de pesos que se manejó en 1990, según informe

proporcionado por la Bolsa Mexicana de Valores en su boletín de febrero de 1992.

La razón del crecimiento acelerado del mercado de valores, está íntimamente ligado a la evolución que ha tenido la economía nacional durante los últimos cuatro años; acontecimientos tales como que el gobierno federal, ha tenido la necesidad de retirarse de actividades empresariales que no eran primordiales para el Estado y que frecuentemente resultaban una carga, dejando que el sector privado se haga cargo de manera más satisfactoria de su operación, logrando con esto reducir el gasto gubernamental; otro acontecimiento ha sido el frenar la inflación que en las pasadas dos décadas era un punto de alarma y reflejo del mal manejo de la economía nacional. Una circunstancia más, fue la de lograr reducir la deuda pública, externa e interna; así como el cambio de la política fiscal y por último la perspectiva de celebrar un Tratado de Libre Comercio entre los países de Norteamérica. Todo esto en su conjunto ha logrado que tanto los inversionistas nacionales como extranjeros, vuelvan a invertir en México, si bien aún no de manera permanente, si se han recibido importantes montos de inversión; los que se reflejan en las operaciones del mercado bursátil mexicano.

Dentro de las empresas nacionales que destacan en sus ofertas públicas primarias ( ver glosario de términos al final de esta investigación) efectuados en lo que va del año de 1992 se encuentran: Comercial Mexicana, Grupo Gigante, Grupo Videovisa, Aeroméxico, Grupo Televisa y Teléfonos de México, según lo informa la Bolsa Mexicana de Valores en su Informe Mensual publicado en marzo de 1992, pág. 34.

Aunado a este crecimiento en el mercado nacional, se han aprovechado también oportunidades de colocación en mercados extranjeros. De hecho, durante los primeros meses de 1992 se ha marcado la pauta para abrir nuevas posibilidades en el exterior a las acciones mexicanas (para ilustrar este punto, incluyo el Cuadro 1, que resume las principales colocaciones en el extranjero durante lo que va de 1992), estas colocaciones también se encuentran con restricciones en los mercados financieros externos, siendo algunas de ellas insuperables, provocando que algunas veces se tenga que desistir de su colocación. Estas limitaciones pueden ser tanto financieras como legales, tema que es complejo y que no se tratará en esta investigación.

La Bolsa Mexicana de Valores, ha publicado en su boletín informativo del mes de septiembre de 1992 los datos concernientes a los montos emitidos de enero hasta el mes de agosto del mismo año, de los

C U A D R O 1

MONTOS TOTALES DE EMISORAS MEXICANAS DE COLOCACIONES  
EN EL EXTRANJERO.

ENERO A AGOSTO DE 1992.

(MILLONES DE DOLARES)

EMISORA	MONTO COLOCADO	
	PRIMARIA	SECUNDARIA
Gcarso A1	213.255,99	
Telmex L		1.904.850,62
Tamsa	47.818,62	
Empaques B	5.246,61	
Gvideo B	4.722,11	
Vitro NVO	36.466,00	
Situr L	50.551,34	
Aeromex CPO	9.543,20	
Gigante B		48.779,56
Ceramic C2	13.399,51	
Femsa B		94.234,12
Televisa L	650.000,00	
TMMSA	32.000,58	
Sears	88.451,09	
GFB	638.190,00	
Posadas LCPOP	101.380,75	
T O T A L	1.891.025,80	2.047.864,30

FUENTE: BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V.  
BOLETIN INFORMATIVO. SEPTIEMBRE DE 1992. PAG. 35

principales instrumentos bursátiles de este grupo, los que a continuación detallo:

Acciones	2,810,211 millones de pesos
Obligaciones	5,996,012 millones de pesos
Papel Comercial	52,783,207 millones de pesos

Con base en ésta información seleccioné estos títulos de crédito para describirlos en el presente capítulo y posteriormente analizar su régimen fiscal aplicable en el ejercicio de 1992 comenzando con:

### 1.1. ACCIONES

#### DEFINICION

El instrumento de inversión más conocido en el mercado de valores, es la acción, misma que la Ley General de Sociedades Mercantiles (LGSM) en sus siguientes artículos nos define como: "Títulos valor nominativos que servirán para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio.", Art. 111.

También se debe tomar en cuenta que, "las acciones serán de igual valor y conferirán iguales derechos", Art. 112. Sin embargo, es igualmente conocido que existen varios tipos de acciones, "en el contrato social podrá estipularse que el capital se divida en varias clases de acciones con derechos especiales para cada clase", Art. 112, que se conjuntan en grupos de series como los siguientes:

- 1) Serie "A", donde el 51% debe ser de inversionistas mexicano.
- 2) Serie "B", donde el 49% es de suscripción libre.
- 3) Serie "C", creada especialmente para el sector financiero, donde el 30% es para la inversión extranjera, cabe aclarar que este porcentaje estaimplicito en el 49% es de suscripción libre.
- 4) Serie "L", acciones sin derechos corporativos.

#### OBJETIVOS

Los motivos específicos por los cuales una empresa emite acciones pueden ser diversos y complejos, cuando estas acciones son colocadas

entre el gran público inversionista a través de la Bolsa Mexicana de Valores, los objetivos deben ser perfectamente claros y además exhaustivamente estudiados, esta investigación esta a cargo de la Comisión Nacional de Valores.

Algunos objetivos primordiales son:

- La obtención de recursos de los inversionistas, pero igualmente importantes son los siguientes:
- El adquirir socios en lugar de acreedores.
- Facilitar el acceso al financiamiento sin perder el control de la empresa, dependiendo del tipo de acciones emitidas.
- Obtención de liquidez, con pocas limitaciones, lo que propicia un mayor crecimiento.
- El poder lograr un mayor valor de las acciones a través del mercado de valores.
- Adquirir prestigio a través de la colocación, así como poder mejorar la imagen de la empresa emisora.

#### EMISOR

Sociedades Anónimas, Art. 111 L.G.S.M., cubriendo ciertos requisitos establecidos por la Comisión Nacional de Valores, que entre otros son:

- "... Que exista solicitud del emisor;
- Que las características de los valores y los términos de su colocación les permitan una circulación que sea significativa y que no cause perjuicio al mercado;
- Que los valores tengan o puedan llegar a tener una circulación amplia en relación con la magnitud del mercado o de la empresa emisora;
- Que se prevea razonablemente que sus emisoras tendrán solvencia y liquidez;
- Que los emisores proporcionen a la C.N.V., así como a la bolsa de valores correspondiente y al público, la información que la propia

Comisión determine;

- Que los emisores no efectúen operaciones que modifiquen artificialmente el rendimiento de sus valores"...Art. 114 L.M.V.

#### **COLOCACION**

Oferta Pública Primaria. Art. 3 L.M.V.

#### **GARANTIA**

El capital social de la empresa que las emite. Art. 111 L.G.S.M.

#### **PLAZO**

Indefinido. La existencia de las acciones depende de la duración de la sociedad. Art. 125 L.G.S.M.. La duración de la tenencia es decisión del propietario o tenedor de las acciones.

#### **RENDIMIENTO**

Puede ser de dos tipos:

- a) Ganancia de capital es igual al diferencial positivo entre los precios de compra y venta.
- b) Dividendos. En efectivo o en acciones decretadas por la asamblea de accionistas cuando existen utilidades en el ejercicio contable.

#### **ADQUIRENTES**

Pueden ser personas físicas o morales, nacionales y en el caso de extranjeras, no deben rebasar la proporción de 49% del capital, así lo establece el Art. 7 del Reglamento de la Ley para promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera (R.L.I.M.E) ..."se requiere autorización de la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial para que los inversionistas extranjeros adquieran acciones o activos fijos de las sociedades cuando, como resultado de la adquisición de que se trate, se rebase la proporción del 49% del capital"... como consecuencia de esta limitación se ha buscado

diversas mecánicas para que este tipo de inversionistas accedan al mercado accionario nacional como por ejemplo:

1) Por medio del Fondo México, que no es más que una Sociedad de Inversión, con domicilio en el extranjero, cuyas acciones se invierten en el mercado bursátil mexicano, formando un portafolios de inversión. Art. 13 R.L.I.M.E.

2) Fideicomiso Neutro (NAPIN), es un fideicomiso que afecta acciones Serie "A", donde se emiten certificados de participación y estos se adquieren en el extranjero, sin que por esto se tenga injerencia en la administración de las empresas. Nacional Financiera, es el administrador de las acciones, Art. 14 R.L.I.M.E.

3) Colocación directa de acciones en mercados internacionales, tales como ADR'S, ADS, Eurobonos. Art. 15 R.L.I.M.E.

## 1.2. OBLIGACIONES

### **DEFINICION**

En los últimos años, las obligaciones han sido los instrumentos del mercado de valores más utilizados por las empresas, debido principalmente a que el plazo de financiamiento es largo.

La Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito en sus preceptos define a las Obligaciones como: "títulos que representen la participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo constituido a cargo de la sociedad emisora. Las obligaciones serán bienes muebles aun cuando estén garantizadas con hipoteca." Art. 208

... "Las obligaciones serán nominativas, excepto tratándose de obligaciones que se inscriban en el Registro Nacional de Valores y se coloquen en el extranjero entre el gran público inversionista, en cuyo caso podrán emitirse al portador"... Art. 209 L.G.T.Y.O.C.

### **OBJETIVOS**

La emisión de Obligaciones persigue:

- Obtener recursos a largo plazo, esto en el mercado de valores se estiman que sean de 3 a 10 años.
- Existe agilidad en la obtención de recursos.

- Una ventaja importante es que las amortizaciones son generalmente al final del plazo de la emisión.
- Adquirir presencia dentro del mercado de valores.

#### **EMISOR.**

Para poder emitir obligaciones que se operen a través del mercado de valores las sociedades anónimas, Art. 208 L.G.T.Y.O.C., tienen que cumplir con lo que establece la Ley del Mercado de Valores en su artículo 14 y que ya fue transcrito en el punto anterior de acciones.

#### **COLOCACION**

Por medio de un intermediario financiero en oferta pública primaria.

#### **GARANTIA**

Depende del tipo de obligación del que se trate, y la Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito nos enuncia los siguientes tipos:

Hipotecarias. "Cuando se constituya hipoteca, se entenderá que la hipoteca cubre, sin necesidad de ulteriores anotaciones las obligaciones emitidas." Art. 214 L.G.T.Y.O.C.

Quirografarias. Su respaldo es la solvencia de la misma empresa. Sin embargo, "No se podrá hacer emisión alguna de obligaciones por cantidad mayor que el activo neto de la sociedad emisora que aparezca en el balance de la sociedad emisora, a menos que la emisión se haga en representación del valor o precio de bienes cuya adquisición o construcción tuviere contratada la sociedad emisora" Art. 212 L.G.T.Y.O.C.

Convertibles. "En acciones de la empresa emisora. La conversión de las obligaciones en acciones se hará siempre mediante solicitud presentada por los obligacionistas, dentro del plazo que señale el acuerdo de emisión." Art. 210 L.G.T.Y.O.C.

#### **PLAZO**

Variable de 3 a 10 años.

## **RENDIMIENTO**

Determinado según las tasas de interés pactado. La forma más común en que se maneja el pago de intereses es en forma preestablecida y se efectúan mediante el canje de un cupón (ver glosario de términos) adherido a las obligaciones.

## **ADQUIRENTES**

Personas físicas y morales, nacionales o extranjeras.

### **1.3. PAPEL COMERCIAL.**

En algunas ocasiones al escuchar el nombre de algún instrumento bursátil, pensamos que su manejo es muy complicado, y esto se debe a falta de información. Es el caso del siguiente instrumento, pues es un simple pagaré, cuya particularidad es que se cotiza en Bolsa.

## **DEFINICION**

El artículo 170 de la Ley de Títulos y Operaciones de Crédito establece que es un "título de crédito, a través del cual se tiene la promesa incondicional de pagar una suma determinada de dinero, que contiene el nombre de la persona a quien ha de hacerse el pago, así como la época y el lugar del mismo y la fecha y el lugar de suscripción del documento". Entonces, particularmente, el Papel Comercial, es un pagaré negociable, sin garantía específica o avalado por una institución bancaria, emitido por sociedades anónimas de alta bursatilidad y cuyos títulos valor están inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y la Bolsa Mexicana de Valores.

## **OBJETIVOS**

- Financiamiento a corto plazo.
- Obtener flujos de efectivo para el capital de trabajo.
- Acceder a una fuente de financiamiento adicional a la que pudiera tener generalmente una empresa.
- No se requiere de una garantía específica, por lo regular es

quiografarías.

- Se puede buscar flexibilidad en el crédito al emitir importes y vencimientos diferentes.

#### **EMISOR**

Sociedades anónimas que reúnan los siguientes requisitos:

- Presentar ante su Casa de Bolsa, que actuará como intermediario financiero, información de carácter legal y financiero.
- Obtener la calificación de una Calificadora de Valores.
- Obtener la aprobación de la Bolsa Mexicana de Valores y la Comisión Nacional de Valores.
- Registrar el valor en el Registro Nacional de Valores e intermediarios.

#### **COLOCACION**

A través de un intermediario financiero, en oferta pública primaria.

#### **GARANTIA**

No tiene garantía específica. Los respalda únicamente el prestigio de la empresa emisora, o bien, pueden tener un aval bancario.

#### **PLAZO**

De 1 a 360 días.

#### **RENDIMIENTO**

Se tiene una ganancia por descuento que es la diferencia entre el valor de un título a su vencimiento y su valor actual.

## ADQUIRENTES

Personas físicas, personas morales, nacionales y extranjeras.

## 2. INSTRUMENTOS EMITIDOS POR EL GOBIERNO FEDERAL.

En el año de 1977, el Gobierno Federal autoriza a través del Banco de México la colocación por primera vez de una emisión de CETES la que se lleva a cabo en 1978, ... "esto marca el inicio del mercado de dinero en México"... como lo establece la Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C.V. en su Manual de Instrumentos Bursátiles, de 1990.

Dentro de los principales objetivos de los títulos de crédito emitidos por el Gobierno está el propiciar un sano desarrollo del mercado de valores, pues permiten un rendimiento garantizado al inversionista y un financiamiento de la inversión productiva del Gobierno Federal, así como influir en las tasas de interés que rigen en el ámbito nacional.

La Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. en sus cifras a octubre de 1991, publicadas en el mes de abril de 1992 en su Manual de Bursatilidad para Empresas, nos da el monto del financiamiento neto gubernamental a través del Mercado de Valores en 1991 el cual fue de 12 billones de pesos.

En la presente descripción estableceré las características generales de los siguientes valores gubernamentales:

CETES  
PAGAFES  
BONDES  
TESOBONOS  
AJUSTABONOS

Para este grupo, cabe recalcar que cada instrumento fue autorizado por el Ejecutivo Federal en una fecha determinada a través de decretos, mismos que analicé para extraer la siguiente información. Para evitar ser repetitiva conjunté las características similares de estos instrumentos:

## **OBJETIVOS**

Todos los instrumentos emitidos por el Gobierno persiguen los mismos objetivos:

- Regulación monetaria. Interviene dando las bases para el manejo de tasas de interés.
- Financiamiento a mediano o largo plazo del Gobierno Federal.
- En el caso de algunos instrumentos que son denominados en dólares americanos, evitar la fuga de capitales y alentar su repatriación.
- Brindar una opción al ahorrador presentándole nuevos instrumentos, así como que estos tengan cobertura contra la inflación.

## **EMISOR**

Obviamente, el Gobierno Federal y como su representante la S.H.C.P., a través del Banco de México.

## **COLOCACION**

La efectúa el Banco de México, por subasta pública. (Ver glosario de términos al final de esta investigación).

## **GARANTIA**

Es total por parte del Gobierno Federal.

## **ADQUIRENTES**

Personas físicas, personas morales, nacionales o extranjeras.

### **2.1. CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION. (CETES)**

Los CETES son títulos a cargo del Gobierno Federal, teniendo la mayor circulación en el mercado de dinero, en estos momentos. Los datos que

se mencionan en este rubro están basados en el Decreto del 28 de noviembre de 1977.

#### DEFINICION

Prácticamente los CETES, se asemejan a un pagaré, y se definen como ..."títulos de crédito al portador, a cargo del Gobierno Federal, que forman parte del endeudamiento directo a cargo del mismo, obligándose este a pagar al vencimiento su valor nominal"...

#### PLAZO

28, 90, 182 o 364 días

#### RENDIMIENTO

Estos títulos son colocados con precio a descuento.

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

Las características siguientes se extrajeron del decreto del 28 de julio de 1986.

#### DEFINICION

Los PAGAFES ..."Son títulos de crédito al portador denominados en dólares americanos, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal a liquidar al tenedor, en el equivalente en moneda nacional por el tipo de cambio controlado de equilibrio, el valor nominal del documento al vencimiento"...., cabe aclarar que las adquisiciones de éstos títulos por parte de los inversionistas se efectuará contra la entrega en moneda nacional por el equivalente de la moneda/ extranjera respectiva.

Por su parte, 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 respectiva.

En todos los casos, las equivalencias entre ambas monedas se calcularán utilizando el tipo de cambio controlado de equilibrio, publicado por el Banco de México en el diario oficial, el día hábil bancario inmediato anterior al día en que se efectúe la adquisición o el pago respectivo.

#### **PLAZO**

Existen emisiones desde 28 días hasta 364 días

#### **RENDIMIENTO**

- a) Los PAGAFES a seis meses no devengarán intereses y serán colocados con precio a descuento.
- b) En emisiones mayores de 6 meses, devengarán intereses y serán colocados con precio a descuento.

#### **2.3. BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL. (BONDES)**

Los puntos tratados a continuación están basados en el decreto del 28 de septiembre de 1987.

#### **DEFINICION**

Los BONDES ... "Son títulos de crédito a mediano y largo plazo al portador denominados en moneda nacional, en los cuales se consigna la obligación directa e incondicional del Gobierno Federal a liquidar una suma determinada de dinero".

#### **PLAZO**

Son de 364, 532 y 728 días.

## **RENDIMIENTO**

El rendimiento proviene de dos fuentes:

- a) Por colocación con precio a descuento.
- b) Por tasa de interés.

## **2.4. BONOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION (TESOBONOS)**

Datos incluidos en el decreto publicado en el Diario Oficial de la Federación del 28 de junio de 1989.

## **DEFINICION**

Los TESOBONOS son: ..."Títulos de crédito al portador, denominados en dólares americanos, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal a liquidar al tenedor, en el equivalente en moneda nacional por el tipo de cambio libre, el valor nominal del documento al vencimiento"...

## **PLAZO**

91 Y 82 días

## **RENDIMIENTO**

- a) Se colocan con precio a descuento.
- b) Se agrega a lo anterior, en el caso de títulos cuyo vencimiento sea mayor a 6 meses, el pago de intereses, los cuales serán pagados por períodos vencidos.

## 2.5. BONOS AJUSTABLES DEL GOBIERNO FEDERAL. (AJUSTABONOS)

El Decreto del 28 de junio de 1989, autoriza el manejo de este instrumento; y es base para los siguientes datos:

### **DEFINICION**

Los AJUSTABONOS son: ... "Títulos de crédito nominativos, negociables, denominados en Moneda Nacional, en la cual se establece la obligación del Gobierno Federal de pagar una suma en Moneda Nacional en una fecha determinada y su valor se ajustará periódicamente en la misma proporción en que varíe el Índice Nacional de Precios al Consumidor, publicado por el Banco de México"...

### **PLAZO**

Cada emisión tendrá su propio plazo; al vencimiento se pagarán los títulos en una sola exhibición.

### **RENDIMIENTO**

El rendimiento de este instrumento se compone de dos aspectos:

- a) Por intereses que se calcularán aplicando una tasa fija al valor ajustado que tengan los bonos precisamente en la fecha de pago de dichos intereses.
- b) El derivado de la diferencia entre el valor nominal ajustado que tengan los Bonos el día de su venta o vencimiento y su valor de adquisición.

Su valor nominal se ajustará por cada período de interés, incrementándose o disminuyéndose en la misma proporción en que lo haga el nivel del Índice Nacional de Precios al Consumidor, publicado por el Banco de México.

### 3. INSTRUMENTOS EMITIDOS POR UNA INSTITUCION FIDUCIARIA CON BASE EN LA CONSTITUCION DE UN FIDEICOMISO.

Esta modalidad de instrumentos permiten al inversionista tener una garantía basada en el patrimonio de un fideicomiso que no es más que: ... "un acto entre vivos o por testamento"... Art. 352 L.G.T.Y.O.C., en donde ... "el fideicomitente destina ciertos bienes a un fin lícito determinado, encomendando la realización de ese fin a una institución fiduciaria"... Art. 346 L.G.T.Y.O.C. En el mercado existen algunos instrumentos cuyo bien fideicometido es: el petróleo, la plata, bienes inmuebles, etc. Algunos ofrecen un rendimiento fijo, y otros una ganancia de capital.

Durante lo que va de este año los instrumentos de este tipo que mejor colocación han tenido son los CEPIS con un monto emitido de 99,975 millones de pesos, según datos de la Bolsa Mexicana de Valores, plasmados en su Manual de Bursatilidad publicado en junio de 1992.

En esta descripción abordaré generalidades de dos instrumentos de esta clase:

CEPIS  
CEPLATAS

#### 3.1. CERTIFICADOS DE PARTICIPACION INMOBILIARIOS AMORTIZABLES. (CEPIS)

##### DEFINICION

Los CEPIS son: ... "instrumentos que pueden ser emitidos por sociedades nacionales de crédito a favor de empresas constituidas en fideicomitentes que tienen como garantía, inmuebles comprometidos como patrimonio de un fideicomiso constituido"... Manual de Bursatilidad. Bolsa Mexicana de Valores, S.A.de C.V., junio 1992. pág. 14

##### OBJETIVO

Facilitar la inversión en bienes inmuebles relacionados con el giro del fideicomitente.

## **EMISOR**

Empresas que fideicomiten el inmueble (fideicomitente) y que reunan los siguientes requisitos:

- Aprobación de la Comisión Nacional de Valores, así como de la Bolsa Mexicana de Valores.
- Carta de evaluación del inmueble sujeto a garantía.

## **AGENTES COLOCADORES**

Instituciones Bancarias.

## **COLOCACION**

Oferta Pública.

## **GARANTIA**

Bien o valor inmueble (bien fideicomitado).

## **RENDIMIENTO**

Está establecido bajo los siguientes lineamientos:

- a) Garantizan un interés mínimo anual pagadero trimestralmente.
- b) Rendimiento por la enajenación del título a un precio mayor al que se adquirió. El valor de los certificados se modificará de acuerdo con los índices de precios al consumidor.
- c) Obtención de un rendimiento que está en relación con la plusvalía que el inmueble objeto del fideicomiso adquiera en el periodo de amortización de los certificados.

## **ADQUIRENTES**

Personas físicas y morales, nacionales o extranjeras.

### **3.2. CERTIFICADOS DE PLATA. (CEPLATA)**

#### **DEFINICION**

Los CEPLATAS son: ..."Títulos de crédito que dan a sus tenedores el derecho a una parte alícuota sobre las barras de plata fideicomitidas que cada certificado ampare"...Manual de Bursatilidad. Bolsa Mexicana de Valores, S.A.de C.V., junio 1992. pág. 14

#### **OBJETIVO**

Apoyar el financiamiento del Gobierno Federal.

#### **EMISOR**

Instituciones Bancarias.

#### **AGENTES COLOCADORES**

Banca Cremi, S.A.

#### **COLOCACION**

Oferta Pública.

#### **GARANTIA**

Cada certificado está respaldado por 100 onzas troy de plata depositadas en un fideicomiso.

#### **RENDIMIENTO**

Es la diferencia entre el precio de compra y el precio de venta de un CEPLATA. El valor de los CEPLATAS se calculan con base en la cotización de la onza troy en Nueva York, multiplicada por el tipo de cambio peso-dólar, multiplicado a su vez por 100, ya que cada certificado representa 100 onzas Troy.

## **ADQUIRENTES**

Personas físicas o morales, nacionales o extranjeras.

### **4. INSTRUMENTOS EMITIDOS POR SOCIEDADES DE INVERSION**

El último grupo de instrumentos que trataré en esta investigación son el de las Sociedades de Inversión, los comentarios siguientes tienen su fuente en la exposición de motivos de la Ley de Sociedades de Inversión del decreto del 29 de diciembre de 1986 donde nos menciona que estos instrumentos tienen como objetivo general el análisis de opciones de inversión y la aplicación productiva de fondos colectivos. Están constituidas como sociedades anónimas con el fin de encauzar el ahorro de pequeños y medianos inversionistas en la compra de títulos que se cotizan en el mercado bursátil.

Este tipo de inversión aparece en los años cincuenta en el que se crea la ley que establece el régimen de las Sociedades de Inversión, sin embargo es hasta la década de los ochenta específicamente en 1984, cuando verdaderamente surge una reglamentación adecuada para el establecimiento de un moderno instrumento de inversión, conforme a las necesidades del país.

En la presente investigación analizaremos estos diferentes tipos:

**SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA COMUN**

**SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA**

**SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITALS**

### **4. SOCIEDADES DE INVERSION**

Toda la fundamentación está basada en la ley de Sociedades de Inversión en sus diferentes artículos señalados específicamente en cada párrafo. También cabe aclarar que se hace la clasificación de estos títulos, pero se comparten aquellas características comunes a todo tipo de sociedades de inversión.

## **DEFINICION**

Las Sociedades de Inversión son: ..."instituciones financieras relativamente nuevas dentro del marco jurídico de la legislación mexicana. Se constituyen como Sociedades Anónimas. Su potencial consiste en fomentar el ahorro interno y canalizarlo a las prioridades del desarrollo"... (Exposición de motivos de la L.S.I del 31 de dic. de 1986).

## **OBJETIVO**

"Las sociedades de inversión deben lograr la consecución de los siguientes objetivos:

- I. El fortalecimiento y descentralización del mercado de valores;
- II. El acceso del pequeño y mediano inversionista a dicho mercado;
- III. La democratización del capital, y
- IV. La contribución al financiamiento de la planta productiva del país"...Art. 10. L.S.I.

..."Las sociedades de inversión tienen por objeto la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos, con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista"... Art. 4 L.S.I.

El financiamiento es utilizado para:

- 1) La obtención de financiamiento a largo plazo
- 2) Ampliación de su capacidad productiva
- 3) Modernización de los procesos de producción

## **EMISOR**

Sociedades de Inversión administradas por intermediario financiero.

## **COLOCACION**

Oferta pública.

## **GARANTIA**

Acciones de empresas que cotizan en Bolsa de Valores autorizada, adquiridas por la Sociedad de Inversión.

## **PLAZO**

Indefinido

## **RENDIMIENTO**

Puede ser de dos tipos:

- a) Ganancia de Capital
- b) Dividendos

## **ADQUIRENTES**

Personas físicas y morales, nacionales o extranjeras.

## **4.1. SOCIEDADES DE INVERSION COMUNES**

### **CARACTERISTICAS PARTICULARES**

... "Las sociedades de inversión comunes operarán con valores y documentos de renta variable y de renta fija"... Art. 17 L.S.I. Pero solamente se podrán adquirir valores de los que cotizan en la Bolsa de Valores autorizada.

#### **4.2. SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA**

##### **CARACTERISTICAS PARTICULARES**

... "Las sociedades de inversión de renta fija operarán exclusivamente con valores y documentos de renta fija y la utilidad o pérdida neta se asignará diariamente entre los accionistas." Art. 19 L.S.I. Estas también, solamente se podrán adquirir de los valores que cotizan en el mercado de valores.

#### **4.3. SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITALES. (SINCAS)**

##### **CARACTERISTICAS PARTICULARES:**

... "Las sociedades de inversión de capital de riesgo, operarán con valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo y cuyas actividades estén relacionadas preferentemente con los objetivos del Plan Nacional de Desarrollo"... Art. 22 L.S.I. Esto es pueden adquirir acciones de empresas que no cotizan en Bolsa de Valores autorizada, pero que necesitan financiarse urgentemente.

**CAPITULO II**  
**ANALISIS FISCAL DE LOS**  
**INSTRUMENTOS BURSATILES**

## 1. REGIMEN FISCAL DE LOS INSTRUMENTOS EMITIDOS POR EMPRESAS PRIVADAS.

En este capitulo se analiza, exclusivamente, las operaciones de compra-venta, a través de bolsa de valores autorizada, y de títulos que se coloquen entre el gran público inversionista, según la lista de títulos incluidos en el Anexo 3 de la Resolución que Establece Reglas Generales y Otras Disposiciones de Carácter Fiscal para el Año de 1992, misma que se encuentran dentro del anexo 1 de esta investigación.

### 1.1. ACCIONES.

#### 1.1.1. ACCIONES ENAJENADAS POR PERSONAS MORALES.

En el caso de personas morales que generalmente están representadas por sociedades anónimas, la Ley de Impuesto Sobre la Renta, establece el mismo tratamiento tanto en la enajenación de acciones que se cotizan entre el gran público inversionista, como entre las que no tienen esta característica.

#### GANANCIA EN ENAJENACION DE ACCIONES COLOCADAS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDAS Y VENDIDAS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.

Por lo tanto, la ganancia por la enajenación de acciones se considera ingreso acumulable, según lo establece la fracción V del Art. 17 de la Ley de Impuesto sobre la Renta (L.I.S.R.)

La forma de determinar la ganancia en la enajenación de acciones se encuentra en el Art. 19 L.I.S.R., que establece que dicha ganancia es la diferencia entre el ingreso por acción y el costo promedio por acción.

Ingreso obtenido por acción	\$ x
menos: Costo promedio por acción	(x)
	----
Ingreso Acumulable	\$ x
	====

## DETERMINACION DEL COSTO PROMEDIO POR ACCION.

Para obtener el costo promedio por acción, se dividirá el monto original ajustado de las acciones entre el número total de acciones que el contribuyente tenga en propiedad al momento de enajenar dichas acciones. El monto original ajustado de las acciones se determina sumando o restando:

- a) El costo comprobado de adquisición actualizado;
- b) Las utilidades o pérdidas actualizadas y, a la cantidad determinada conforme a lo anterior, se sumarán los dividendos actualizados percibidos por el contribuyente que enajene acciones.

### a) COSTO COMPROBADO DE ADQUISICION ACTUALIZADO.

Para obtener este costo se considerará el:

Costo comprobado de adquisición	\$ x
X Factor de Actualización	x
= Costo comprobado de adquisición actualizado.	<u>\$ x</u> ====

### Factor de Actualización:

Se obtendrá por el periodo comprendido desde el mes de la adquisición hasta el mes en el que se enajenen.

### b) ACTUALIZACION DE UTILIDADES POR ACCION.

Las utilidades a considerar son:

Utilidad fiscal de la emisora (Base para la P.T.U.)	\$ x
menos:	
-ISR (No se incluye el pago según los términos del Art. 10-A L.I.S.R.)	(x)
-PTU	(x)
-No deducibles (excepto f.IX y X del Art. 25 I.S.R.)	(x)
	-----
= Utilidad fiscal neta para efectos de la enajenación.	\$ x

X Factor de Actualización	x
= Utilidad Actualizada	x
entre: Número de acciones en circulación al cierre del ejercicio de que se trate	x
= Utilidad actualizada por acción	\$ x
	====

**Factor de Actualización:**

Se obtendrá por el periodo comprendido desde el último mes del ejercicio en que se obtenga hasta el mes en el que se enajenen.

**ACTUALIZACION DE PERDIDAS POR ACCION.**

Ingresos Acumulables del Ejercicio	\$ x
menos:	
-Deducciones Autorizadas por la Ley	(x)
= Pérdida fiscal para efectos de la enajenación.	\$ x
X Factor de Actualización	x
= Pérdida Actualizada	x
entre: Número de acciones en circulación al cierre del ejercicio de que se trate	x
Pérdida actualizada por acción	\$ x
	====

Hasta aquí he descrito la mecánica establecida en el Art. 19 inciso a), el resultado así obtenido deberá:

a) Sumar los dividendos actualizados por la sociedad emisora de otras sociedades residentes en México, durante el mismo periodo y en la parte que corresponda a las acciones que posea la sociedad que enajena, a excepción de los siguientes tipos de dividendos percibidos:

- Los que se perciban entre el 1o. de enero de 1975 y el 31 diciembre de 1988.
- Los percibidos en acciones y los que se reinviertan en la suscripción o pago de aumento de capital de la misma persona moral que los distribuyó dentro de los 30 días siguientes a su distribución.

b) Restar los dividendos actualizados distribuidos, por la sociedad emisora, en el mismo periodo y en la parte que corresponda a las acciones que posea la sociedad que enajena, a excepción de los siguientes tipos de dividendos distribuidos:

- Los que se encuentran entre el 1o. de enero de 1987 y el 31 de diciembre de 1988, que hubiese deducido el contribuyente para determinar su resultado fiscal en el Título II de esta Ley.
- Los que no provengan de la CUFIN, siempre que se haya pagado el impuesto en los términos del Art. 10-A de la L.I.S.R.
- Los distribuidos en acciones y los que se reinviertan en la suscripción o pago de aumento de capital de la misma persona moral que los distribuyó dentro de los 30 días siguientes a su distribución

La actualización de los dividendos sería de la siguiente forma:

Importe de los dividendos pagados	\$ x	
X Factor de Actualización	x	----
= Dividendos actualizados	x	
entre: Número de acciones en circulación al cierre del ejercicio de que se trate	x	
= Dividendos actualizados por acción	\$ x	====

**Factor de Actualización:**

Se obtendrá por el periodo comprendido desde el mes en que se perciban o se paguen hasta el mes en el que se enajenen.

Una vez efectuadas todas las operaciones anteriores procederemos a calcular el:

**MONTO ORIGINAL AJUSTADO DE LAS ACCIONES.**

Costo comprobado de adquisición actualizado	\$ x
(+/-) Utilidades o pérdidas actualizadas	x
	-----
(+) Dividendos o utilidades percibidos actualizados	\$ x
	x
	-----
	\$ x
(-) Dividendos o utilidades distribuidos actualizados	x
	-----
= <b>MONTO ORIGINAL AJUSTADO</b>	<b>\$ x</b>
	====

**COSTO PROMEDIO POR ACCION**

Monto original ajustado	\$ x
(/) Número total de acciones propiedad del enajenante a la fecha de enajenación	x
	-----
= <b>COSTO PROMEDIO POR ACCION</b>	<b>\$ x</b>
	====

**GANANCIA EN LA ENAJENACION DE ACCIONES**

Ingreso obtenido por acción	\$ x
(-) Costo promedio por acción	x
	-----
= <b>GANANCIA POR ACCION</b>	<b>\$ x</b>
Número de acciones en enajenación	x
	-----
= <b>GANANCIA POR ENAJENACION DE ACCIONES</b>	<b>\$ x</b>
	====

## **PERDIDA EN ENAJENACION DE ACCIONES COLOCADAS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDAS Y VENDIDAS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

Después de haber tratado el régimen fiscal de la utilidad y mediante el procedimiento que he descrito en el punto anterior, si se llegara a determinar pérdida en la venta de acciones, la Ley de Impuesto Sobre la Renta en su Art. 25 fracción XVIII, establece que se podrán deducir, siempre que se cumpla con las reglas que mediante disposiciones de carácter general emita la S.H.C.P. y que dicha pérdida no exceda el monto de las ganancias que se hubieran obtenido en la enajenación de acciones y otros títulos valor, en el mismo ejercicio o en los tres siguientes. Además se permite su actualización conforme al siguiente:

### **FACTOR DE ACTUALIZACION.**

Las pérdidas se actualizarán por el periodo comprendido desde el mes en que ocurrieron hasta el mes del cierre del ejercicio. Cuando llegue a quedar un saldo, este se actualizará desde el mes del cierre del ejercicio en que se actualizó por última vez, y hasta el último mes del ejercicio inmediato anterior al ejercicio en que se deducirá.

El Art. 25 de la L.I.S.R., se correlaciona con el Art. 31 del R.L.I.S.R., que define los siguientes conceptos:

- El costo comprobado de adquisición, será el precio en que se realizó la operación;
- Ingreso obtenido, el que se obtenga de la operación.

### **1.1.2. ACCIONES ENAJENADAS POR PERSONAS FISICAS**

El grupo idóneo en el esquema económico para realizar actividades como el ahorro y la inversión son las personas físicas, de esta manera el tratamiento fiscal es más flexible, dependiendo de si las acciones son colocadas entre el gran público inversionista o no, dentro de la Bolsa Mexicana de Valores.

**GANANCIA EN ENAJENACION DE ACCIONES COLOCADAS ENTRE EL GRAN PUBLICO  
INVERSIONISTA ADQUIRIDAS Y VENDIDAS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

De conformidad con el Art. 77 fracción XVI de la L.I.S.R., son ingresos exentos los obtenidos con motivo de la enajenación de títulos valor, cuando la operación se realice en el país a través de bolsa de valores autorizada y siempre que dichos valores sean de los que se coloquen entre el gran público inversionista, conforme a la regla 72 de la Resolución Miscelánea para 1992 y que se relaciona con otras disposiciones de carácter fiscales en el anexo 3 de la misma. En esta investigación se incluyen en el anexo 1.

**PERDIDA EN ENAJENACION DE ACCIONES COLOCADAS ENTRE EL GRAN PUBLICO  
INVERSIONISTA ADQUIRIDAS Y VENDIDAS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

Quando se tenga que por la venta de acciones se obtiene una pérdida el Art. 137 fracción XII de la L.I.S.R., establece que no será deducible.

**1.1.3. ACCIONES ENAJENADAS POR RESIDENTES EN EL EXTRANJERO.**

**GANANCIA EN ENAJENACION DE ACCIONES COLOCADAS ENTRE EL GRAN PUBLICO  
INVERSIONISTA ADQUIRIDAS Y VENDIDAS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

De conformidad con el Art. 151 párrafo sexto de la L.I.S.R., son ingresos exentos los obtenidos con motivo de la enajenación de acciones, cuando la operación se realice en el país a través de bolsa de valores autorizada y siempre que dichos valores sean de los que se coloquen entre el gran público inversionista, conforme a la regla 72 de la Resolución Miscelánea para 1992 y que se relacionan en el anexo 3 de la misma.

**PERDIDA EN ENAJENACION DE ACCIONES COLOCADAS ENTRE EL GRAN PUBLICO  
INVERSIONISTA ADQUIRIDAS Y VENDIDAS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

No existe disposición al respecto, por lo tanto se considera que no podrá ser deducible.

## 1.2. OBLIGACIONES

Como quedó asentado en el primer capítulo de esta investigación, la sociedad anónima emisora de las obligaciones paga a sus tenedores una cantidad preestablecida por concepto de intereses, los cuales son calculados sobre el monto del capital señalado en dichos títulos.

Pero además de este pago de intereses, el propietario de una obligación puede recuperar su inversión:

- 1) Exigiendo el valor de la obligación a la sociedad emisora a la fecha de su vencimiento y;
- 2) Vendiendo la obligación en el mercado secundario (ver glosario), antes de la fecha de vencimiento.

Y por tal motivo obtener una:

**Ganancia en enajenación**, representada por la diferencia entre el importe desembolsado al adquirir la obligación y el monto recibido al enajenarla, cuando este último es mayor.

Una **Pérdida en la enajenación**, representada por la diferencia entre el importe desembolsado al adquirir la obligación y el monto recibido al enajenarla, cuando este último es menor.

El régimen fiscal que a continuación desarrollo se refiere a todo tipo de obligaciones, excepto obligaciones convertibles.

### **1.2.1. OBLIGACIONES ENAJENADAS POR PERSONAS MORALES.**

El tratamiento fiscal de la ganancia derivada de la enajenación de obligaciones por personas morales es el mismo, independientemente de que sean o no colocadas entre el gran público inversionista y se lleve a cabo o no en bolsa de valores autorizada.

### **GANANCIA EN ENAJENACION DE OBLIGACIONES COLOCADAS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDAS Y VENDIDAS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

La ganancia en enajenación de obligaciones recibe el tratamiento de interés de conformidad con el Art. 7-A de la L.I.S.R. y, consecuentemente es acumulable en los términos del Art. 17 fracción X de la misma Ley.

Para determinar la ganancia en la enajenación de obligaciones cuyos intereses se conocen total o parcialmente, se deberá restar al monto de la enajenación o amortización, el costo de adquisición adicionado de los intereses devengados, ya acumulados y no cobrados provenientes de la obligación conforme lo establece el Art. 7-B del R.L.I.S.R.

El momento de acumulación de la ganancia por la enajenación que se considera interés, se acumulará hasta que se conozca, esto es hasta que se enajene o amortiza, Art. 7-B penúltimo párrafo de la L.I.S.R.

#### **PERDIDA EN ENAJENACION DE OBLIGACIONES COLOCADAS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDAS Y VENDIDAS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

Quando el costo de adquisición , adicionado de los intereses devengados, ya acumulados y no cobrados, sea mayor que el monto de la enajenación o amortización de la obligación, la diferencia será la pérdida que sufra el contribuyente y que se considerará interés a cargo, para efectos del Art. 7-B de la L.I.S.R., siempre que sean colocados entre el gran público inversionista, Art. 7-B del R.L.I.S.R.

En este caso podrá deducirse, únicamente contra las ganancias que, se obtengan en la enajenación de acciones y otros títulos valor en el mismo ejercicio o en los tres siguientes, siempre y cuando la obligación sea de las que se colocan entre el gran público inversionista, Art. 25 fracción XVIII L.I.S.R.

#### **ACTUALIZACION DE PERDIDAS**

El mismo Art. 25 fracción XVIII de la L.I.S.R. establece el procedimiento de actualización de la pérdida en enajenación de obligaciones:

- 1) Deducibles en el ejercicio en que ocurran, se actualizará por el período comprendido desde el mes en que ocurrieron hasta el mes de cierre del ejercicio.
- 2) Deducibles en ejercicios posteriores, se actualizará por el período comprendido desde el mes del cierre del ejercicio en que se actualizó por última vez y hasta el último mes del ejercicio inmediato anterior al ejercicio en que se deducirá.

## **TRATAMIENTO DE INTERESES**

### **INTERESES DERIVADOS DE OBLIGACIONES COLOCADAS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDAS Y VENDIDAS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

Los ingresos por intereses ganados, derivados de inversiones en obligaciones, son ingresos acumulables. Art. 17 fracción X. de la L.I.S.R.

Las personas morales que perciban intereses provenientes de la inversión en obligaciones, se les retendrá por quienes paguen los intereses, el impuesto a la tasa del 20% sobre los diez primeros puntos porcentuales de los intereses pagados, que equivale al 2% sobre el monto del capital sin deducción alguna. Así lo dispone el Art. 126 párrafo tercero de la L.I.S.R. Dicha retención tendrá el carácter de pago provisional para los efectos del Art. 12 de la L.I.S.R.

### **1.2.2. OBLIGACIONES ENAJENADAS POR PERSONAS FISICAS.**

#### **GANANCIA EN ENAJENACION DE OBLIGACIONES COLOCADAS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDAS Y VENDIDAS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

Para el caso que nos ocupa, la ganancia obtenida en la enajenación de éstos títulos. está exenta del pago de I.S.R., Art. 77 fracción XVI de la L.I.S.R., siempre que sean de los que se coloquen entre el gran público inversionista conforme a lo dispuesto en la Regla 72 de la Resolución Miscelánea para 1992, así como de su anexo 3; y se efectúe la operación a través de bolsa de valores autorizada.

#### **PERDIDA EN ENAJENACION DE OBLIGACIONES COLOCADAS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDAS Y VENDIDAS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

En el Art. 137, fracción XII de la L.I.S.R., se establece que no será deducible.

## **TRATAMIENTO DE INTERESES**

### **INTERESES DERIVADOS DE OBLIGACIONES COLOCADAS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDAS Y VENDIDAS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

El tratamiento fiscal de las personas físicas que obtengan ingresos por intereses en inversiones de obligaciones, siempre que sean de los que se colocan entre el gran público inversionista, y se efectúe la operación a través de bolsa de valores autorizada; causarán un impuesto a la tasa del 20% sobre los primeros diez puntos porcentuales de los intereses pagados, que equivale al 2% sobre el monto del capital sin deducción alguna, mismo que tendrá el carácter de pago definitivo, Art. 126 párrafo primero de la L.I.S.R. Ahora bien, según la regla 130 de la Resolución Miscelánea para 1992, esta retención la realizarán las instituciones de crédito o casas de bolsa que intervengan en la enajenación de los títulos a que se refiere este punto, en cuyo caso la emisora de dichos títulos no estarán obligadas a efectuar la retención correspondiente.

#### **1.2.3. OBLIGACIONES ENAJENADAS POR RESIDENTES EN EL EXTRANJERO.**

### **GANANCIA EN ENAJENACION DE OBLIGACIONES COLOCADAS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDAS Y VENDIDAS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

La enajenación de obligaciones se exceptúa del pago de I.S.R., cuando la operación se realice a través de bolsa de valores autorizada en el país y siempre que dichos valores sean de los colocados entre el gran público inversionista, así lo establece el Art. 151, párrafo sexto de la L.I.S.R.

### **PERDIDA EN ENAJENACION DE OBLIGACIONES COLOCADAS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDAS Y VENDIDAS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

No existe disposición que establezca su deducción. En mi opinión no será deducible.

## **TRATAMIENTO DE INTERESES**

Tratándose de ingresos por intereses que deriven de los rendimientos de obligaciones, se considerará que la fuente de riqueza se encuentra en territorio nacional cuando en el país se coloque o invierta el capital, o cuando los intereses que se paguen al extranjero se deduzcan, total o parcialmente, por un establecimiento permanente o base fija en el país, aun cuando el pago se efectúe a través de cualquier establecimiento en el extranjero. Salvo prueba en contrario, se presume que el capital se coloca o invierte en el país cuando quien pague los intereses sea residente en el país o residente en el extranjero por un establecimiento permanente en el país o residente en el extranjero. Establecido en el Art. 154 de la L.I.S.R.

### **INTERESES DERIVADOS DE OBLIGACIONES COLOCADAS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDAS Y VENDIDAS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

La tasa de impuesto aplicable a los intereses pagados a residentes en el extranjero provenientes de los títulos de crédito que reúnan los requisitos a que se refiere el Art. 125, fracción III de la L.I.S.R., será del 15%, así lo establece el Art. 154 fracción I de la L.I.S.R.

Cuando los intereses deriven de títulos al portador sólo tendrá obligaciones fiscales el retenedor, quedando liberado el residente en el extranjero de cualquier responsabilidad distinta de la de aceptar la retención, Art. 154 párrafo penúltimo de la L.I.S.R.

### **1.3. PAPEL COMERCIAL**

El papel comercial se vende a descuento. La ganancia está representada por la diferencia entre el precio al que se adquiere y el monto que se obtiene al enajenarlo o cobrarlo a su vencimiento.

### **1.3.1. PAPEL COMERCIAL ENAJENADO POR PERSONAS MORALES**

#### **GANANCIA EN ENAJENACION DE PAPEL COMERCIAL COLOCADO ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDO Y VENDIDO EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

Se considera interés en los términos del Art. 7-A L.I.S.R., los rendimientos del papel comercial, para determinar este rendimiento, el Art. 7-B del R.L.I.S.R. establece que dicho rendimiento será el resultado de restarle al monto de la enajenación o amortización, el costo de adquisición. El total de esta ganancia es un ingreso acumulable Art. 17 fracción X de la L.I.S.R.

El momento de acumulación de la ganancia por la enajenación de papel comercial que se considera interés, se acumulará hasta que se conozca, esto es hasta que se enajene o amortiza, Art. 7-B párrafo penúltimo de la L.I.S.R.

#### **PERDIDA EN ENAJENACION DE PAPEL COMERCIAL COLOCADO ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDO Y VENDIDO EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

Tal pérdida podrá deducirse, únicamente contra las ganancias que, en su caso, se obtengan en la enajenación de acciones y otros títulos valor en el mismo ejercicio o en los tres siguientes, siempre y cuando sean de los que se coloquen entre el gran público inversionista conforme al Art. 25 fracción XVIII de la L.I.S.R.

#### **ACTUALIZACION DE PERDIDAS**

La pérdida derivada de la enajenación de papel comercial, se actualizará de conformidad al Art. 25 fracción XVIII de la L.I.S.R., de la siguiente forma:

- 1) Deducibles en el ejercicio en que ocurran, se actualizará por el período comprendido desde el mes en que ocurrieron hasta el mes de cierre del ejercicio.
- 2) Deducibles en ejercicios posteriores, se actualizará por el período comprendido desde el mes del cierre del ejercicio en que se actualizó por última vez y hasta el último mes del ejercicio inmediato anterior al ejercicio en que se deducirá.

### **1.3.2. PAPEL COMERCIAL ENAJENADO POR PERSONAS FISICAS.**

#### **GANANCIA EN ENAJENACION DE PAPEL COMERCIAL COLOCADO ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDO Y VENDIDO EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

La Ley de Impuesto sobre la Renta, equipara a intereses la ganancia obtenida en la enajenación de papel comercial colocado entre el gran público inversionista en bolsa de valores autorizada según el Art. 125, fracción III de la L.I.S.R., dando lugar al pago de I.S.R. a la tasa del 20% sobre los diez primeros puntos porcentuales de la ganancia obtenida, que equivale al 2% sobre el monto del capital sin deducción alguna, mismo que tendrá el carácter de pago definitivo, esto dice el Art. 126 párrafo primero de la L.I.S.R.

El impuesto correspondiente será retenido por la casa de bolsa que intervenga en la enajenación del papel comercial. según lo establece el Art. 126 párrafo 2o. de la L.I.S.R. y Regla 130 de la Resolución Miscelánea para 1992.

#### **PERDIDA EN ENAJENACION DE PAPEL COMERCIAL COLOCADO ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDO Y VENDIDO EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

En el caso de que ocurra esta situación la pérdida en la enajenación de papel comercial en ningún caso será deducible. Así lo establece el Art. 137 fracción XII de la L.I.S.R.

### **1.3.3. PAPEL COMERCIAL ENAJENADO POR RESIDENTES EN EL EXTRANJERO.**

#### **GANANCIA EN ENAJENACION DE PAPEL COMERCIAL COLOCADO ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDO Y VENDIDO EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

La ganancia derivada del Papel Comercial, se considera interés conforme al Art. 154 de la L.I.S.R., siempre y cuando de los colocados entre el gran público inversionista, Regla 140 de la Resolución Miscelánea para 1992. Este tipo de ganancia estará sujeto al pago de I.S.R. a la tasa del 15% sin deducción alguna, según el Art. 154 fracción I de la L.I.S.R. y Regla 141 de la Resolución Miscelánea para 1992.

Las casas de bolsa, efectuarán la retención mencionada según lo establece la regla 130 de la Resolución Miscelánea para 1992.

**PERDIDA EN ENAJENACION DE PAPEL COMERCIAL COLOCADO ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDO Y VENDIDO EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

No existe disposición al respecto, y por lo tanto no es deducible en mi opinión.

## **2. REGIMEN FISCAL DE LOS INSTRUMENTOS EMITIDOS POR EL GOBIERNO FEDERAL.**

### **2.1. CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION. (CETES).**

Los Cetes se venden con un descuento, así la ganancia está representada por la diferencia entre el precio al que se adquieren los CETES y el monto que se obtiene al enajenarlos o cobrarlos a su vencimiento.

#### **2.1.1. CETES ENAJENADOS POR PERSONAS MORALES.**

**GANANCIA EN ENAJENACION DE CETES COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

Pueden darse dos situaciones en este caso:

- 1) Cuando se enajenen entre el gran público inversionista y dentro de bolsa de valores autorizada, antes de que venza el plazo al que deba redimirse o;
- 2) Por la redención de los títulos, por parte del Gobierno Federal, a su valor nominal.

Para el caso 1:

Ya que el CETE no paga intereses, sino una ganancia en venta o redención de valores, misma que la L.I.S.R., en su Art. 7-A equipara a interés sólo es posible cuando dichos valores se

venden o se cobran a su vencimiento, sin embargo el Art. 7-A de la L.I.S.R., equipara a interés esta ganancia, ya que establece: "... se consideran intereses la ganancia en la enajenación de otros títulos de crédito, siempre que sean de los que se colocan entre el gran público inversionista"... Cabe aclarar, que los CETES son valores gubernamentales inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, y considerados como títulos valor del gran público inversionista e incluidos en la fracción IV del Anexo 3 de la Resolución Miscelánea para 1992. Es decir, que los CETES cumplen con los requisitos establecidos por el Art. 7-A L.I.S.R., y por lo tanto, hacen efectivo el tratamiento de la ganancia en la enajenación de CETES como intereses.

El procedimiento, para determinar este rendimiento es el indicado en el Art. 7-B del R.L.I.S.R., el cual establece que en el caso de enajenación, amortización o redención del título valor, la ganancia que se considerará será el resultado de restarle al monto de la enajenación o amortización, el costo de adquisición. El total de esta ganancia es un ingreso acumulable según el Art. 17 fracción X de la L.I.S.R.

El momento de acumulación de la ganancia por la enajenación que se considera interés, se acumulará hasta que se conozca, esto es hasta que se enajene o amortiza, Art. 7-B, párrafo penúltimo de la L.I.S.R.

Ahora bien, el Art. 126, párrafo tercero de la L.I.S.R., establece que se efectuará la retención a personas morales del 20% sobre los primeros diez puntos porcentuales de los intereses pagados, que equivale al 2% sobre el monto del capital sin deducción alguna mismo que tendrá el carácter de pago provisional, sin embargo la regla 129 f.I, de la Resolución Miscelánea para 1992 establece que los intereses que se paguen a personas morales residentes en el país, que provengan de valores a cargo del Gobierno Federal inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, y siempre que cumplan con los requisitos a que se refiere el segundo párrafo de la fracción XXI del Art. 77 de la L.I.S.R., los que a continuación señalo; están exentos de la retención que se les fija en el Art. 126, párrafo tercero de la L.I.S.R.

- a) Que dichos títulos se adquieran, o en su caso, se enajenen en instituciones de crédito o casas de bolsa;
- b) Que no se den en préstamo;
- c) Que no se enajenen con entrega diferida de los títulos, o en general, que no se celebren respecto de los mismos, contratos

venden o se cobran a su vencimiento, sin embargo el Art. 7-A de la L.I.S.R., equipara a interés esta ganancia, ya que establece: "... se consideran intereses la ganancia en la enajenación de otros títulos de crédito, siempre que sean de los que se colocan entre el gran público inversionista"... Cabe aclarar, que los CETES son valores gubernamentales inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, y considerados como títulos valor del gran público inversionista e incluidos en la fracción IV del Anexo 3 de la Resolución Miscelánea para 1992. Es decir, que los CETES cumplen con los requisitos establecidos por el Art. 7-A L.I.S.R., y por lo tanto, hacen efectivo el tratamiento de la ganancia en la enajenación de CETES como intereses.

El procedimiento, para determinar este rendimiento es el indicado en el Art. 7-B del R.L.I.S.R., el cual establece que en el caso de enajenación, amortización o redención del título valor, la ganancia que se considerará será el resultado de restarle al monto de la enajenación o amortización, el costo de adquisición. El total de esta ganancia es un ingreso acumulable según el Art. 17 fracción X de la L.I.S.R.

El momento de acumulación de la ganancia por la enajenación que se considera interés, se acumulará hasta que se conozca, esto es hasta que se enajene o amortiza, Art. 7-B, párrafo penúltimo de la L.I.S.R.

Ahora bien, el Art. 126, párrafo tercero de la L.I.S.R., establece que se efectuará la retención a personas morales del 20% sobre los primeros diez puntos porcentuales de los intereses pagados, que equivale al 2% sobre el monto del capital sin deducción alguna mismo que tendrá el carácter de pago provisional, sin embargo la regla 129 f.I, de la Resolución Miscelánea para 1992 establece que los intereses que se paguen a personas morales residentes en el país, que provengan de valores a cargo del Gobierno Federal inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, y siempre que cumplan con los requisitos a que se refiere el segundo párrafo de la fracción XXI del Art. 77 de la L.I.S.R., los que a continuación señalo; están exentos de la retención que se les fija en el Art. 126, párrafo tercero de la L.I.S.R.

- a) Que dichos títulos se adquieran, o en su caso, se enajenen en instituciones de crédito o casas de bolsa;
- b) Que no se den en préstamo;
- c) Que no se enajenen con entrega diferida de los títulos, o en general, que no se celebren respecto de los mismos, contratos

distintos al de reporto con instituciones de crédito o casas de bolsa.

Para el caso 2, a su vez existen dos posibilidades:

a) Si al darse la fecha de vencimiento la casa de bolsa por medio de la cual el inversionista adquirió CETES a su vez vuelve a adquirir en propiedad los CETES para su posterior amortización, el régimen fiscal será el señalado en el caso 1.

b) En el caso que la casa de bolsa redima los CETES con Banco de México por cuenta y orden de los inversionistas. En mi opinión entonces si se considerarían perfectamente como un interés, de conformidad con el Art. 7-A de la L.I.S.R., por ser un rendimiento de la deuda pública. Además no se tendría derecho al ajuste del monto original de la inversión referente en el Art. 18 de la L.I.S.R. y no se efectuará, ninguna retención de I.S.R., de acuerdo a la regla 129 de la Resolución Miscelánea para 1992, puesto que provienen de un valor a cargo del Gobierno Federal.

**PERDIDA EN ENAJENACION DE CETES COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

Tal pérdida podrá deducirse, únicamente contra las ganancias que, en su caso se obtengan en la enajenación de acciones y otros títulos valor en el mismo ejercicio o en los tres siguientes, siempre que sean de los colocados entre el gran público inversionista.

**ACTUALIZACION DE PERDIDAS**

La pérdida derivada de la enajenación de obligaciones, se actualizará de la siguiente forma: Art. 25 fracción XVIII de la L.I.S.R

1) Deducibles en el ejercicio en que ocurran. Se actualizará por el periodo comprendido desde el mes en que ocurrieron hasta el mes de cierre del ejercicio.

2) Deducibles en ejercicios posteriores. Se actualizará por el periodo comprendido desde el mes del cierre del ejercicio en que se actualizó por última vez y hasta el último mes del ejercicio inmediato anterior al ejercicio en que se deducirá.

## 2.1.2. ENAJENADOS POR PERSONAS FISICAS.

### GANANCIA EN ENAJENACION DE CETES COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.

Al igual que en el caso de personas morales, la ganancia obtenida en CETES, se equipara a intereses, Art. 125 fracción III de la L.I.S.R. Este interés así generado, es considerado exento por el Art. 77 fracción XXI de la L.I.S.R., siempre y cuando reunan ciertos requisitos:

- a) Que dichos títulos se adquieran, o en su caso, se enajenen en instituciones de crédito o casas de bolsa;
- b) Que no se den en préstamo;
- c) Que no se enajenen con entrega diferida de los títulos, o en general, que no se celebren respecto de los mismos, contratos distintos al de reporto con instituciones de crédito o casas de bolsa.

Sin embargo puede darse el caso que no se cumplan tales requisitos y es cuando el ingreso se considerará acumulable de conformidad con el Capítulo X, ya que así lo establece el Art. 133, fracción II de la L.I.S.R. inciso b. Las personas físicas deberán cubrir un pago provisional a cuenta del impuesto anual, del 20% del ingreso percibido, sin deducción alguna, el mismo se presentará según lo establecido en el Art. 135 de la L.I.S.R., dentro de los 15 días siguientes a la obtención del ingreso.

### PERDIDA EN ENAJENACION DE CETES COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.

No se considera deducible, conforme al Art. 137 fracción XII de la L.I.S.R.

### **2.1.3. CETES ENAJENADOS POR RESIDENTES EN EL EXTRANJERO**

**GANANCIA EN ENAJENACION DE CETES COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

La ganancia derivada en los CETES, se considera interés conforme al Art. 154 párrafo segundo de la L.I.S.R., que determina que se asemejará a interés la ganancia que derive de la enajenación de los documentos colocados entre el gran público inversionista, como ya vimos en los dos puntos anteriores los CETES cumplen este requisito y están dentro de lo establecido por el Art. 125 fracción III de la L.I.S.R.

Este tipo de intereses esta exento del pago de I.S.R., ya que deriva de un crédito concedido al Gobierno Federal, Art. 154 fraccion I de la L.I.S.R.

**PERDIDA EN ENAJENACION DE CETES COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

No existe disposición al respecto.

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

En el capítulo anterior, se mencionó que estos títulos no devengarán intereses en el caso que tengan un plazo a seis meses y aquellos que tengan uno mayor podrán devengar un interés fijo pagadero por periodos vencidos.

#### **2.2.1. PAGAFES ENAJENADOS POR PERSONAS MORALES.**

**GANANCIA EN ENAJENACION DE PAGAFES COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

Los PAGAFES están documentados en moneda extranjera, la utilidad o pérdida cambiaria devengadas se asimilan a intereses dentro de lo dispuesto por el Art 7-A de la L.I.S.R. y por lo tanto se consideran ingresos acumulables, Art. 17 fracción X de la L.I.S.R.

Los PAGAFES también son colocados a una tasa de descuento, la persona moral que los adquiera puede estar ante dos situaciones, que resulten en un ingreso:

1) Cuando los enajene a un tercero, antes de que venza el plazo al que fueron emitidos.

2) Por la redención de los títulos, por parte del Gobierno Federal a su valor nominal.

Para el caso 1:

**CUANDO SE ENAJENEN ANTES DE QUE VENZA EL PLAZO DE LA REDENCION Y EL PAGAFE SEA MENOR A SEIS MESES.**

En este punto el ingreso que se obtiene por la enajenación de un título de crédito, y puesto que tratándose de PAGAFES a seis meses estos no pagan intereses, el Art. 7-A de la L.I.S.R., nos equipara a interés la ganancia en la enajenación de PAGAFES ya que es un título colocado entre el gran público inversionista y se encuentran dentro de fracción IV del Anexo 3 de la Resolución Miscelánea para 1992.

Para comprender y sustentar mejor esta igualación me introduciré un poco más en el manejo de los PAGAFES:

El proceso de adquisición de PAGAFES comienza con la subasta pública, que explicamos en esta investigación en el glosario y donde queda establecida la manera en que los PAGAFES llegan a manos de las Casas de Bolsa, (que son las entidades autorizadas para efectuar las operaciones habituales de compra-venta de PAGAFES, de reporto sobre los mismos y de préstamo de dichos títulos), para que posteriormente los adquieran a través de ellas los inversionistas.

La regla 129 de la Resolución Miscelánea para 1992 fracción I, nos establece que siempre que provengan de valores a cargo del Gobierno Federal inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, y que además cumplan con los requisitos a que se refiere el segundo párrafo de la fracción XXI del Art. 77 de la L.I.S.R., los que a continuación señalamos:

- a) Que dichos títulos se adquieran, o en su caso, se enajenen en instituciones de crédito o casas de bolsa;
- b) Que no se den en préstamo;
- c) Que no se enajenen con entrega diferida de los títulos, o en general, que no se celebren respecto de los mismos, contratos distintos al de reporto con instituciones de crédito o casas de bolsa.

Estarán exentos de la retención que se les fija en el Art. 126 párrafo tercero de la L.I.S.R.

El momento de acumulación de la ganancia por la enajenación que se considera interés, se acumulará hasta que se conozca, esto es hasta que se enajene.

Para el caso 2 existen dos posibilidades:

a) Si al darse la fecha de vencimiento la casa de bolsa por medio de la cual el inversionista adquirió PAGAFES, a su vez, vuelve a adquirir en propiedad los PAGAFES para su posterior amortización, el régimen fiscal será el señalado en el caso anterior.

b) En el caso que la casa de bolsa redima los PAGAFES con Banco de México por cuenta y orden de los inversionistas, en mi opinión entonces si tendrían todo el carácter de interés, Art. 7-A de la L.I.S.R., por ser un rendimiento de la deuda pública. Además no se tendría derecho al ajuste del monto original de la inversión Art. 18 de la L.I.S.R. e igual que par el caso 1 estará exenta de retención.

#### **TRATAMIENTO DE INTERESES**

**INTERESES DERIVADOS DE PAGAFES COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDAS Y VENDIDAS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

Cuando los PAGAFES devenguen intereses, estos son considerados ingresos acumulables. Art. 17 fracción X de la L.I.S.R., y no se les aplicará retención señalada en el Art. 126 de la L.I.S.R. de conformidad con la regla 129 de Resolución Miscelánea para 1992.

**PERDIDA EN ENAJENACION DE PAGAFES COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

En caso de ocurrir pérdida en la venta de PAGAFES sin incluir la utilidad en cambios, dicha pérdida podrá deducirse exclusivamente contra la ganancia, que en su caso, se obtenga en la enajenación de acciones, partes sociales, obligaciones y otros valores mobiliarios en el mismo ejercicio o en los tres siguientes. Art. 25 fracción XVIII de la L.I.S.R.

#### **ACTUALIZACION DE PERDIDA**

La forma de actualizar la pérdida referida en el párrafo anterior en la enajenación de PAGAFES se encuentra en el Art. 25 fracción XVIII de la L.I.S.R. y es:

1) Deducibles en el ejercicio en que ocurran, se actualizará por el período comprendido desde el mes en que ocurrieron hasta el mes de cierre del ejercicio.

2) Deducibles en ejercicios posteriores, se actualizará por el período comprendido desde el mes del cierre del ejercicio en que se actualizó por última vez y hasta el último mes del ejercicio inmediato anterior al ejercicio en que se deducirá.

### **2.2.2. PAGAFES ENAJENADOS POR PERSONAS FISICAS.**

#### **GANANCIA EN LA ENAJENACION DE PAGAFES COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA DENTRO DE BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

La ganancia obtenida por la enajenación de PAGAFES se considerará interés, Art. 125 fracción III de la L.I.S.R., siempre que sean de los que se colocan entre el gran público inversionista.

#### **TRATAMIENTO DE INTERESES**

Este interés así generado, es considerado interés exento del pago de I.S.R., Art. 77 fracción XXI de la L.I.S.R., pero se deben de cumplir con los siguientes requisitos:

- a) Que dichos títulos se adquieran, o en su caso, se enajenen en instituciones de crédito o casas de bolsa;
- b) Que no se den en préstamo;
- c) Que no se enajenen con entrega diferida de los títulos, o en general, que no se celebren respecto de los mismos, contratos distintos al de reporto con instituciones de crédito o casas de bolsa.

#### **PERDIDA EN ENAJENACION DE PAGAFES COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

No se considera deducible. Art. 137 fracción XII de la L.I.S.R.

### **2.2.3. PAGAFES ENAJENADOS POR RESIDENTES EN EL EXTRANJERO.**

#### **GANANCIA EN ENAJENACION Y TRATAMIENTO DE LOS INTERESES POR PAGAFES COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

La ganancia derivada en los PAGAFES, se considera interés conforme al Art. 154 de la L.I.S.R. párrafo segundo, que determina que se asemejará a interés la ganancia que derive de la enajenación de los documentos colocados entre el gran público inversionista.

Este tipo de intereses esta exento del pago de I.S.R., ya que deriva de un crédito concedido al Gobierno Federal, Art. 154-A fracción I de la L.I.S.R.

**PERDIDA EN ENAJENACION DE PAGAPES COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

No existe disposición al respecto, en mi opinión no es deducible.

**2.3. BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL. (BONDES).**

Los Bondes son títulos valor que están inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y se cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, se encuentran dentro de la fracción IV del anexo 3 de la Resolución Miscelánea para 1992.

**2.3.1. BONDES ENAJENADOS POR PERSONAS MORALES.**

**GANANCIA EN ENAJENACION DE BONDES COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

La ganancia derivada de la enajenación de BONDES, se considera interés en los términos del Art. 7-A de la L.I.S.R., por lo cual no se ajustará el monto original de la inversión Art. 18 de la L.I.S.R.

En los casos de enajenación de BONDES, en los que el total o parte de los intereses se conocen hasta que se enajenan, se amortizan o se redima el título valor, la ganancia que en los términos del Art. 7-A de la L.I.S.R., se considera interés, es el resultado de restar al monto de la enajenación, el costo de adquisición, provenientes de los BONDES. Siendo esta ganancia la que se considera ingreso acumulable Art. 17 fracción X de la L.I.S.R., y se acumulará hasta que se conozca, es decir hasta que se enajene, Art. 7-B del R. L.I.S.R.

**TRATAMIENTO DE INTERESES**

**INTERESES DERIVADOS DE BONDES COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDAS Y VENDIDAS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

Cuando los BONDES devenguen intereses, estos son considerados ingresos acumulables. Art. 17 fracción X de la L.I.S.R., y no se les aplicará retención señalada en el Art. 126 de la L.I.S.R. de conformidad con la regla 129 de Resolución Miscelánea para 1992.

**PERDIDA EN ENAJENACION DE BONDES COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

En caso de ocurrir pérdida en la venta de BONDES , dicha pérdida podrá deducirse exclusivamente contra la ganancia, que en su caso, se obtenga en la enajenación de acciones, partes sociales, obligaciones y otros valores mobiliarios en el mismo ejercicio o en los tres siguientes. Art. 25 fracción XVIII de la L.I.S.R.

**ACTUALIZACION DE PERDIDAS**

La pérdida derivada de la enajenación de BONDES, se actualizará de la siguiente forma:

1) Deducibles en el ejercicio en que ocurran, se actualizará por el periodo comprendido desde el mes en que ocurrieron hasta el mes de cierre del ejercicio.

2) Deducibles en ejercicios posteriores, se actualizará por el periodo comprendido desde el mes del cierre del ejercicio en que se actualizó por última vez y hasta el último mes del ejercicio inmediato anterior al ejercicio en que se deducirá.

**2.3.2. BONDES ENAJENADOS POR PERSONAS FISICAS.**

**GANANCIA EN ENAJENACION DE BONDES COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

La ganancia derivada de la enajenación a través de bolsa de valores autorizada de Bondes que efectúen las personas físicas, se considera ingreso exento. Art. 77 fracción XVI L.I.S.R.

**TRATAMIENTO DE INTERESES**

**INTERESES DERIVADOS DE BONDES COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDAS Y VENDIDAS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

Los intereses derivados de la inversión en Bondes, se considera ingreso exento, Art. 77 fracción XXI de la L.I.S.R., siempre que se cumplan los siguientes requisitos:

- a) Que dichos títulos se adquieran, o en su caso, se enajenen en instituciones de crédito o casas de bolsa;

b) Que no se den en préstamo;

c) Que no se enajenen con entrega diferida de los títulos, o en general, que no se celebren respecto de los mismos, contratos distintos al de reporto con instituciones de crédito o casas de bolsa.

#### **PERDIDA EN ENAJENACION DE BONDES COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

La pérdida derivada de la enajenación de Bondes no será deducibles. Art. 137 fracción XII de la L.I.S.R.

#### **2.3.3. BONDES ENAJENADOS POR RESIDENTES EN EL EXTRANJERO.**

#### **GANANCIA EN ENAJENACION DE BONDES COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

La ganancia derivada de la enajenación de BONDES a través de bolsa de valores autorizada, se encuentra exenta de pago de I.S.R., Art. 151 , párrafo sexto de la L.I.S.R.

#### **TRATAMIENTO DE INTERESES**

#### **INTERESES DERIVADOS DE BONDES COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDAS Y VENDIDAS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

La tasa del impuesto aplicable a los intereses pagados a residentes en el extranjero provenientes de los títulos de crédito provenientes de créditos concedidos al Gobierno Federal son exentos del pago del impuesto sobre la renta. Art. 154-A fracción I de la L.I.S.R.

#### **2.4. BONOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION. (TESOBONOS).**

La Resolución Miscelánea para 1992 en su anexo 3 fracción IV, incluye a TESOBONOS como títulos valor que están inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y se cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.

#### **2.4.1. TESOBONOS ENAJENADOS POR PERSONAS MORALES.**

#### **GANANCIA EN ENAJENACION DE TESOBONOS COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

El rendimiento generado por los TESOBONOS es una ganancia que se considera interés en los términos del Art. 7-A de la L.I.S.R., por lo cual no se ajustará el monto original de la inversión Art. 18 de la L.I.S.R.

En los casos de enajenación de TESOBONOS, en los que el total o parte de los intereses se conocen hasta que se enajenan, se amortizan o se redima el título valor, la ganancia que en los términos del Art. 7-A de la L.I.S.R., se considera interés, el resultado de restar al monto de la enajenación, el costo de adquisición, provenientes de los TESOBONOS esta ganancia se considera ingreso acumulable Art. 17 fracción X de la L.I.S.R., y se acumulará hasta que se conozca, es decir hasta que se enajene, Art. 7-B del R.L.I.S.R.

#### **TRATAMIENTO DE INTERESES**

#### **INTERESES DERIVADOS DE TESOBONOS COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDAS Y VENDIDAS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

Son ingresos acumulables los intereses devengados por los TESOBONOS, Art. 17 fracción X de la L.I.S.R., y no se les aplicará la retención señalada en el Art. 126 de la L.I.S.R. de conformidad con la regla 129 de Resolución Miscelánea para 1992.

#### **PERDIDA EN ENAJENACION DE TESOBONOS COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

En el caso de que los Tesobonos generen pérdida al venderlos, podrán deducir dicha pérdida exclusivamente contra la ganancia, que en su caso, se obtenga en la enajenación de acciones, partes sociales, obligaciones y otros valores mobiliarios en el mismo ejercicio o en los tres siguientes. Art. 25 fracción XVIII de la L.I.S.R.

## **ACTUALIZACION DE PERDIDAS**

La pérdida derivada de la enajenación de TESOBONOS, se actualizará de la siguiente forma:

1) Deducibles en el ejercicio en que ocurran, se actualizará por el período comprendido desde el mes en que ocurrieron hasta el mes de cierre del ejercicio.

2) Deducibles en ejercicios posteriores, se actualizará por el período comprendido desde el mes del cierre del ejercicio en que se actualizó por última vez y hasta el último mes del ejercicio inmediato anterior al ejercicio en que se deducirá.

### **2.4.2. TESOBONOS ENAJENADOS POR PERSONAS FISICAS.**

#### **GANANCIA EN ENAJENACION DE TESOBONOS COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

Los TESOBONOS que generen ganancia derivada de su enajenación a través de bolsa de valores autorizada, se considera ingreso exento. Art. 77 fracción XVI de la L.I.S.R.

## **TRATAMIENTO DE INTERESES**

#### **INTERESES DERIVADOS DE TESOBONOS COLOCADAS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

Los intereses derivados de la inversión en TESOBONOS, se considera ingreso exento, Art. 77 fracción XXI de la L.I.S.R., siempre que se cumplan los siguientes requisitos:

- a) Que dichos títulos se adquieran, o en su caso, se enajenen en instituciones de crédito o casas de bolsa;
- b) Que no se den en préstamo;
- c) Que no se enajenen con entrega diferida de los títulos, o en general, que no se celebren respecto de los mismos, contratos distintos al de reporto con instituciones de crédito o casas de bolsa.

**PERDIDA EN ENAJENACION DE TESOBONOS COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

La pérdida derivada de la enajenación de TESOBONOS no será deducibles. Art. 137 fracción XII de la L.I.S.R.

**2.4.3. TESOBONOS ENAJENADOS POR RESIDENTES EN EL EXTRANJERO.**

**GANANCIA EN ENAJENACION DE TESOBONOS COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

La ganancia derivada de la enajenación de TESOBONOS a través de bolsa de valores autorizada, se encuentra exenta de pago de I.S.R., Art. 151, párrafo sexto de la L.I.S.R.

**TRATAMIENTO DE INTERESES**

**INTERESES DERIVADOS DE TESOBONOS COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

La tasa del impuesto aplicable a los intereses pagados a residentes en el extranjero provenientes de los títulos de crédito concedidos al Gobierno Federal son exentos del pago del impuesto sobre la renta. Art. 154-A fracción I de la L.I.S.R. .

**2.5. BONOS AJUSTABLES DEL GOBIERNO FEDERAL. (AJUSTABONOS).**

Los Ajustabonos se encuentran dentro de la fracción IV del anexo 3 de la Resolución Miscelánea para 1992, son títulos valor que están inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y se cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.

## **2.5.1. AJUSTABONOS ENAJENADOS POR PERSONAS MORALES.**

### **GANANCIA EN ENAJENACION DE AJUSTABONOS COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

Los AJUSTABONOS generan una ganancia por su rendimiento que se considera interés en los términos del Art. 7-A de la L.I.S.R., por lo cual no se ajustará el monto original de la inversión Art. 18 de la L.I.S.R.

En los casos de enajenación de AJUSTABONOS, en los que el total o parte de los intereses se conocen hasta que se enajenan, se amortizan o se redima el título valor, la ganancia que en los términos del Art. 7-A de la L.I.S.R., se considera interés, el resultado de restar al monto de la enajenación, el costo de adquisición, provenientes de los AJUSTABONOS esta ganancia se considera ingreso acumulable Art. 17 fracción X de la L.I.S.R., y se acumulará hasta que se conozca, es decir hasta que se enajene, Art. 7-B del R.L.I.S.R.

### **TRATAMIENTO DE INTERESES**

#### **INTERESES DERIVADOS DE AJUSTABONOS COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

Los AJUSTABONOS devengan intereses mismo que son considerados ingresos acumulables. Art. 17 fracción X de la L.I.S.R., y no se les aplicará la retención señalada en el Art. 126 de la L.I.S.R. de conformidad con la regla 129 de Resolución Miscelánea para 1992.

#### **PERDIDA EN ENAJENACION DE AJUSTABONOS COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

Los Ajustabonos que generen pérdida al venderlos, podrán deducir dicha pérdida exclusivamente contra la ganancia, que en su caso, se obtenga en la enajenación de acciones, partes sociales, obligaciones y otros valores mobiliarios en el mismo ejercicio o en los tres siguientes. Art. 25 fracción XVIII de la L.I.S.R.

## **ACTUALIZACION DE PERDIDAS**

La pérdida derivada de la enajenación de AJUSTABONOS, se actualizará de la siguiente forma:

1) Deducibles en el ejercicio en que ocurran, se actualizará por el período comprendido desde el mes en que ocurrieron hasta el mes de cierre del ejercicio.

2) Deducibles en ejercicios posteriores, se actualizará por el período comprendido desde el mes del cierre del ejercicio en que se actualizó por última vez y hasta el último mes del ejercicio inmediato anterior al ejercicio en que se deducirá.

### **2.5.2. AJUSTABONOS ENAJENADOS POR PERSONAS FISICAS.**

**GANANCIA EN ENAJENACION DE AJUSTABONOS COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

Los AJUSTABONOS que generen ganancia derivada de su enajenación a través de bolsa de valores autorizada, se considera ingreso exento. Art. 77 fracción XVI de la L.I.S.R.

### **TRATAMIENTO DE INTERESES**

**INTERESES DERIVADOS DE AJUSTABONOS COLOCADAS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDAS Y VENDIDAS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

Los intereses derivados de la inversión en AJUSTABONOS, se considera ingreso exento, Art. 77 fracción XXI de la L.I.S.R., siempre que se cumplan los siguientes requisitos:

- a) Que dichos títulos se adquieran, o en su caso, se enajenen en instituciones de crédito o casas de bolsa;
- b) Que no se den en préstamo;

c) Que no se enajenen con entrega diferida de los títulos, o en general, que no se celebren respecto de los mismos, contratos distintos al de reporto con instituciones de crédito o casas de bolsa.

**PERDIDA EN ENAJENACION DE AJUSTABONOS COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

La pérdida derivada de la enajenación de AJUSTABONOS no será deducibles. Art. 137 fracción XII de la L.I.S.R.

**2.5.3. AJUSTABONOS ENAJENADOS POR RESIDENTES EN EL EXTRANJERO.**

**GANANCIA EN ENAJENACION DE AJUSTABONOS COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

La ganancia derivada de la enajenación de AJUSTABONOS a través de Bolsa de Valores autorizada, se encuentra exenta de pago de I.S.R., Art. 151 , párrafo sexto de la L.I.S.R.

**TRATAMIENTO DE INTERESES**

**INTERESES DERIVADOS DE AJUSTABONOS COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

La tasa del impuesto aplicable a los intereses pagados a residentes en el extranjero provenientes de los títulos de crédito a cargo del Gobierno Federal son exentos del pago del impuesto sobre la renta. Art. 154-A fracción I de la L.I.S.R.

**3. REGIMEN FISCAL DE LOS INSTRUMENTOS EMITIDOS POR UNA INSTITUCION FIDUCIARIA, CON BASE EN LA CONSTITUCION DE UN FIDEICOMISO.**

**3.1. CERTIFICADOS DE PARTICIPACION INMOBILIARIA AMORTIZABLES. (CEPIS).**

**3.1.1. CEPIS ENAJENADOS POR PERSONAS MORALES**

**GANANCIA EN ENAJENACION DE CEPIS COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

El Art. 7-A de la L.I.S.R., asemeja a interés para efectos fiscales la ganancia en la enajenación de otros títulos de crédito, siempre que sean de los que se colocan entre el gran público inversionista, es el caso de los CEPIS. El Art. 7-B del R.I.S.R., determina que la ganancia será la que resulte de restar al monto de la enajenación, el costo de adquisición adicionado de los intereses devengados, ya acumulados y no cobrados, provenientes del título valor.

El total de esta ganancia es un ingreso acumulable Art. 17 fracción X de la L.I.S.R.

El momento de acumulación de la ganancia por la enajenación que se considera interés, será hasta que se conozca, esto es hasta que se enajene o amortiza, Art. 7-B párrafo penúltimo de la L.I.S.R.

**PERDIDA EN ENAJENACION DE CEPIS COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

La pérdida derivada de la enajenación de CEPIS podrá deducirse, únicamente contra las ganancias que, en su caso se obtengan en la enajenación de acciones y otros títulos valor en el mismo ejercicio o en los tres siguientes, siempre y cuando los CEPIS además sean de los colocados entre el gran público inversionista, Art. 25 fracción XVIII de la L.I.S.R.

## **ACTUALIZACION DE PERDIDAS**

La pérdida derivada de la enajenación de CEPIS, se actualizará de conformidad con el Art. 25 fracción XVIII de la L.I.S.R., de la siguiente forma:

1) Deducibles en el ejercicio en que ocurran, se actualizará por el período comprendido desde el mes en que ocurrieron hasta el mes de cierre del ejercicio.

2) Deducibles en ejercicios posteriores, se actualizará por el período comprendido desde el mes del cierre del ejercicio en que se actualizó por última vez y hasta el último mes del ejercicio inmediato anterior al ejercicio en que se deducirá.

De conformidad con la fracción IV Art. 31 del R.L.I.S.R. para deducir la pérdida de CEPIS, se deberá solicitar autorización ante la autoridad administradora correspondiente. No será necesaria la autorización a que se refiere esta fracción cuando la pérdida la sufran instituciones de crédito o casas de bolsa.

## **TRATAMIENTO DE INTERESES**

### **INTERESES DERIVADOS DE CEPIS COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZA.**

Los ingresos por intereses derivados de este instrumento son generalmente por un rendimiento mínimo garantizado pagaderos trimestralmente. Dichos intereses son ingresos acumulables según el Art. 17 f. X L.I.S.R.

Las personas morales que perciban intereses provenientes de la inversión en CEPIS, se les retendrá por quienes paguen los intereses, el impuesto a la tasa del 20% sobre los diez primeros puntos porcentuales de los intereses pagados, que equivale al 2% sobre el monto del capital sin deducción alguna. Así lo dispone el Art. 126 párrafo tercero de la L.I.S.R. Dicha retención tendrá el carácter de pago provisional para los efectos del Art. 12 de la L.I.S.R.

En el caso de que intervengan instituciones de crédito o casas de bolsa en la enajenación de CEPIS, efectuarán estas la retención del impuesto, en cuyo caso, las emisoras de dichos títulos no estarán obligadas a efectuar la retención correspondiente, regla 130 de la Resolución Miscelánea para 1992.

### **3.1.2. CEPIS ENAJENADOS POR PERSONAS FISICAS.**

#### **GANANCIA EN ENAJENACION DE CEPIS COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

La ganancia derivada de la enajenación de CEPIS, siempre que los valores sean de los que se colocan entre el gran público inversionista, serán ingresos exentos, de conformidad con el Art. 77 fracción XVI de la L.I.S.R.

#### **PERDIDA EN ENAJENACION DE CEPIS COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

Cuando se esté en el caso de pérdida en la enajenación de CEPIS, dicha pérdida no será deducible, así lo establece el Art. 137 fracción XII de la L.I.S.R.

#### **TRATAMIENTO DE INTERESES**

#### **INTERESES DERIVADOS DE CEPIS COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

El Art. 125 fracción I de la L.I.S.R., establece que se consideran ingresos por intereses los obtenidos por certificados de participación inmobiliarios, siempre que sean de los que se colocan entre el gran público inversionista.

Este ingreso causará un impuesto a la tasa del 20% sobre los primeros diez puntos porcentuales, que equivale al 2% sobre el monto del capital sin deducción alguna, mismo que tendrá el carácter de pago definitivo y será retenido, por quienes paguen dichos intereses, Art. 126 primer párrafo.

Solamente en el caso de que intervengan instituciones de crédito o casas de bolsa en la enajenación de títulos de crédito, efectuarán la retención del impuesto, en cuyo caso, las emisoras de dichos títulos no estarán obligadas a efectuar la retención correspondiente, conforme a lo dispuesto en la regla 130 de la Resolución Miscelánea para 1992.

### **3.1.3. CEPIS ENAJENADOS POR RESIDENTES EN EL EXTRANJERO.**

#### **GANANCIA EN ENAJENACION DE CEPIS COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

Para este caso, tratándose de la enajenación de CEPIS que representen la propiedad de bienes, se considerará que la fuente de riqueza se encuentra ubicada en territorio nacional, cuando sea residente en México la persona que los emite.

Se exceptuarán del pago de I.S.R., cuando la operación se realice a través de bolsa autorizada, siempre que dichos valores sean de los que se coloquen entre el gran público inversionista, todo lo anterior basados en el Art. Art. 151 párrafo sexto de la L.I.S.R.

#### **PERDIDA EN ENAJENACION DE CEPIS COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

No existe disposición al respecto, desde mi punto de vista no será deducible la pérdida derivada de enajenación de CEPIS.

### **TRATAMIENTO DE INTERESES**

#### **INTERESES DERIVADOS DE CEPIS COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

El Art. 154 fracción I de la L.I.S.R., dispone que los intereses que perciban residentes en el extranjero provenientes de los certificados de participación inmobiliarios, están gravados a la tasa del 15% sin deducción alguna.

La regla 141 de la Resolución Miscelánea para 1992 dispone que la retención del impuesto por concepto de intereses pagados a residentes en el extranjero, se hará conforme en la regla 130 de la misma Resolución donde se menciona que dicha retención del 15% de impuesto se podrá efectuar por las instituciones de crédito o casas de bolsa en sustitución de las emisoras de dichos títulos quedando liberadas de esta obligación.

### 3.2. CERTIFICADOS DE PLATA. (CEPLATAS).

#### 3.2.1. CEPLATAS ENAJENADOS POR PERSONAS MORALES

##### **GANANCIA EN ENAJENACION DE CEPLATAS COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

Quando por la enajenación de CEPLATAS se obtiene una ganancia, esta se asemeja a interés para efectos fiscales según lo establece el Art. 7-A de la L.I.S.R., toda vez que se trata de un título que se coloca entre el gran público inversionista y se incluye dentro de el Anexo 3 de la Resolución Miscelánea para 1992. El Art. 7-B del R.L.I.S.R., determina que el monto de la ganancia será la que resulte de restar al monto de la enajenación, el costo de adquisición adicionado de los intereses devengados, ya acumulados y no cobrados, provenientes del título valor. El monto total de esta ganancia es un ingreso acumulable Art. 17 fracción X de la L.I.S.R.

El momento de acumulación de la ganancia por la enajenación de CEPLATAS que se considera interés, será hasta que se conozca, esto es hasta que se enajene o amortize, Art. 7-B párrafo penúltimo de la L.I.S.R.

##### **PERDIDA EN ENAJENACION DE CEPLATAS COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

La pérdida derivada de la enajenación de CEPLATAS, podrá deducirse, únicamente contra las ganancias que, en su caso se obtengan en la enajenación de acciones y otros títulos valor en el mismo ejercicio o en los tres siguientes, siempre y cuando dichos CEPLATAS sean de los valores que se colocan entre el gran público inversionista.

##### **ACTUALIZACION DE PERDIDAS**

La pérdida derivada de la enajenación de CEPLATAS, se actualizará de conformidad al Art. 25 fracción XVIII de la L.I.S.R., de la siguiente forma:

1) Deducibles en el ejercicio en que ocurran, se actualizará por el periodo comprendido desde el mes en que ocurrieron hasta el mes de cierre del ejercicio.

2) Deducibles en ejercicios posteriores, se actualizará por el periodo comprendido desde el mes del cierre del ejercicio en que se actualizó por última vez y hasta el último mes del ejercicio inmediato anterior al ejercicio en que se deducirá.

De conformidad con la fracción IV del Art. 31 R.L.I.S.R. para deducir la pérdida de CEPLATAS, se deberá solicitar autorización ante la autoridad administradora correspondiente. No será necesaria la autorización a que se refiere esta fracción cuando la pérdida la sufran instituciones de crédito o casas de bolsa.

### 3.2.2. CEPLATAS ENAJENADOS POR PERSONAS FISICAS.

**GANANCIA EN ENAJENACION DE CEPLATAS COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

La ganancia derivada de la enajenación de CEPLATAS, siempre que los valores sean de los que se colocan entre el gran público inversionista, serán ingresos exentos, de conformidad con el Art. 77 fracción XVI de la L.I.S.R.

**PERDIDA EN ENAJENACION DE CEPLATAS COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

No será deducible, conforme al Art. 137 fracción XII de la L.I.S.R.

### 3.2.3. CEPLATAS ENAJENADOS POR RESIDENTES EN EL EXTRANJERO.

**GANANCIA EN ENAJENACION DE CEPLATAS COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

Esta ganancia se exceptuará de pago de I.S.R., basados en el Art. 151 párrafo sexto de la L.I.S.R.

**PERDIDA EN ENAJENACION DE CEPLATAS COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

No existe disposición al respecto, desde mi punto de vista, no será deducible la pérdida por enajenación de CEPLATAS.

**4. REGIMEN FISCAL DE LOS INSTRUMENTOS DE SOCIEDADES DE INVERSION.**

**4.1. INSTRUMENTOS DE SOCIEDADES DE INVERSION COMUNES**

**4.1.1. ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSION COMUNES ENAJENADAS POR PERSONAS MORALES.**

**GANANCIA EN ENAJENACION DE ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSION COMUNES COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

La ganancia por la enajenación de acciones se considerará un ingreso acumulable en los términos del Art. 17 fracción V de la L.I.S.R.

Para determinar la ganancia en la enajenación de acciones de sociedades de inversión comunes, se efectuará el mismo procedimiento que se detalló para las acciones en el primer grupo de este capítulo de mi investigación, salvo una variante que se menciona en la fracción III párrafo cuarto del Art. 19 de la L.I.S.R., que establece que para el caso de enajenación de acciones de sociedades de inversión comunes, el monto original ajustado de las acciones se determinará sin efectuar el ajuste mencionado en la fracción II inciso a del mismo artículo y que además solo se considerarán los dividendos o utilidades percibidos o pagados a partir del 1o. de enero de 1984.

**PERDIDA EN ENAJENACION DE ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSION COMUNES COLOCADOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDOS Y VENDIDOS EN BOLSA DE VALORES AUTORIZADA.**

En el caso de que ocurriera una pérdida en la enajenación de acciones de sociedades de inversión comunes, el Art. 25 fracción XVIII de la L.I.S.R., establece que se podrán deducir, siempre que no excedan el monto de las ganancias que se hubieren obtenido en la enajenación de acciones y otros títulos valor, en el mismo ejercicio o en los tres siguientes y siempre que sean de los que se colocan entre el gran público inversionista. Además se permite su actualización.

**FACTOR DE ACTUALIZACION.**

Las pérdidas se actualizarán por el periodo comprendido desde el mes en que ocurrieron hasta el mes del cierre del ejercicio. Cuando llegue a quedar un saldo, este se actualizará desde el mes del cierre del ejercicio en que se actualizó por última vez, y hasta el último mes del ejercicio inmediato anterior al ejercicio en que se deducirá.

**4.1.2. ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSION COMUNES ENAJENADAS POR PERSONAS FISICAS.**

**GANANCIA EN LA ENAJENACION DE ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSION COMUN COLOCADAS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA**

De conformidad con el Art. 77 fracción XVI de la L.I.S.R., son ingresos exentos los obtenidos con motivo de la enajenación de títulos valor, cuando la operación se realice en el país a través de bolsa de valores autorizada, siempre que dichos valores sean de los que se colocan entre el gran público inversionista.

**PERDIDA EN ENAJENACION DE ACCIONES DE SOCIEDADE DE INVERSION COMUN COLOCADAS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA Y ADQUIRIDAS Y VENDIDAS EN BOLSA DE VALORES.**

En el Art. 137 fracción XII de la L.I.S.R., se establece que no será deducible.

#### **4.1.3. ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSION COMUN ENAJENADAS POR RESIDENTES EN EL EXTRANJERO.**

##### **GANANCIA EN LA ENAJENACION DE ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSION COMUN COLOCADAS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA**

De conformidad con el Art. 151 párrafo sexto de la L.I.S.R., son ingresos exentos los obtenidos con motivo de la enajenación de acciones, cuando la operación se realice en el país a través de bolsa de valores autorizada y siempre que dichos valores sean de los que se coloquen entre el gran público inversionista.

##### **PERDIDA EN ENAJENACION DE ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSION COMUNES COLOCADAS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDAS Y VENDIDAS EN BOLSA DE VALORES.**

No existe disposición al respecto, por lo tanto en mi opinión considero que no podrá ser deducible.

#### **4.2. ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA**

##### **4.2.1. ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA ENAJENADAS POR PERSONAS MORALES.**

##### **GANANCIA EN LA ENAJENACION DE ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA COLOCADAS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA.**

La ganancia por la enajenación de acciones de sociedades de renta fija es un ingreso acumulable en los términos del Art. 17 fracción V de la L.I.S.R.

Para determinar la ganancia en la enajenación de acciones de sociedades de inversión de renta fija al igual que en el punto anterior, se efectuará el mismo procedimiento que se siguió para las acciones en el primer grupo de este capítulo.

**PERDIDA EN ENAJENACION DE ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA COLOCADAS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDAS Y VENDIDAS EN BOLSA DE VALORES.**

En el caso de que ocurriera una pérdida en la enajenación de acciones de sociedades de inversión de renta fija el Art. 25 fracción XVIII L.I.S.R., establece que se podrán deducir, siempre que no excedan el monto de las ganancias que se hubieren obtenido en la enajenación de acciones y otros títulos valor, y sean de los que se colocan entre el gran público inversionista, en el mismo ejercicio o en los tres siguientes, se actualizará conforme a lo siguiente:

**FACTOR DE ACTUALIZACION.**

Las pérdidas se actualizarán por el periodo comprendido desde el mes en que ocurrieron hasta el mes del cierre del ejercicio. Cuando llegue a quedar un saldo, este se actualizará desde el mes del cierre del ejercicio en que se actualizó por última vez, y hasta el último mes del ejercicio inmediato anterior al ejercicio en que se deducirá.

**4.2.2. ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA ENAJENADAS POR PERSONAS FISICAS.**

**GANANCIA EN LA ENAJENACION DE ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA COLOCADAS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA.**

De conformidad con el Art. 77 fracción XVI de la L.I.S.R., Se consideran ingresos exentos los obtenidos con motivo de la enajenación de títulos valor, cuando la operación se realice en el país a través de bolsa de valores autorizada y siempre que dichos valores sean de los que se coloquen entre el gran público inversionista.

**PERDIDA EN ENAJENACION DE ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA COLOCADAS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDAS Y VENDIDAS EN BOLSA DE VALORES.**

En el Art. 137 fracción XII de la L.I.S.R., se establece que no será deducible.

#### **4.2.3. ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA ENAJENADAS POR RESIDENTES EN EL EXTRANJERO.**

##### **GANANCIA EN LA ENAJENACION DE ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA COLOCADAS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA.**

De conformidad con el Art. 151 párrafo sexto de la L.I.S.R., son ingresos exentos los obtenidos con motivo de la enajenación de acciones, cuando la operación se realice en el país a través de bolsa de valores autorizada y siempre que dichos valores sean de los que se coloquen entre el gran público inversionista.

##### **PERDIDA EN ENAJENACION DE ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA COLOCADAS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDAS Y VENDIDAS EN BOLSA DE VALORES.**

No existe disposición al respecto, por lo tanto se considero que no podrá ser deducible.

#### **4.3. ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITALS.**

##### **4.3.1. ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITALS ENAJENADAS POR PERSONAS MORALES.**

##### **GANANCIA EN LA ENAJENACION DE ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITALS COLOCADAS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA.**

La ganancia por la enajenación de acciones de sociedades de inversión de capitales es un ingreso acumulable en los términos del Art. 17 fracción V de la L.I.S.R.

Para determinar la ganancia en la enajenación de acciones de sociedades de inversión de capitales se efectuará el mismo procedimiento que se detalló para las acciones en el primer grupo de este capítulo.

**PERDIDA EN ENAJENACION DE ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSON DE  
CAPITALES COLOCADAS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDAS Y  
VENDIDAS EN BOLSA DE VALORES.**

En el caso de que ocurriera una pérdida en la enajenación de acciones de sociedades de inversión de capitales, el Art. 25 fracción XVIII de la L.I.S.R., establece que se podrá deducir, siempre que no excedan el monto de las ganancias que se hubieren obtenido en la enajenación de acciones y otros títulos valor y sean de las que se colocan entre el gran público inversionista en el mismo ejercicio o en los tres siguientes y su actualización se realiza a través de un factor de actualización.

**FACTOR DE ACTUALIZACION.**

Las pérdidas se actualizarán por el periodo comprendido desde el mes en que ocurrieron hasta el mes del cierre del ejercicio. Cuando llegue a quedar un saldo este se actualizará desde el mes del cierre del ejercicio en que se actualizó por última vez, y hasta el último mes del ejercicio inmediato anterior al ejercicio en que se deducirá.

**4.3.2. ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITALES ENAJENADAS  
POR PERSONAS FISICAS.**

**GANANCIA EN LA ENAJENACION DE ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSION DE  
CAPITALES COLOCADAS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA.**

De conformidad con el Art. 77 fracción XVI de la L.I.S.R., son ingresos exentos los obtenidos con motivo de la enajenación de títulos valor, cuando la operación se realice en el país a través de bolsa de valores autorizada y siempre que dichos valores sean de los que se coloquen entre el gran público inversionista.

**PERDIDA EN ENAJENACION DE ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSION DE  
CAPITALES COLOCADAS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDAS Y  
VENDIDAS EN BOLSA DE VALORES.**

En el Art. 137 fracción XII de la L.I.S.R., se establece que no será deducible.

acciones, cuando la operación se realice en el país a través de bolsa de valores autorizada y siempre que dichos valores sean de los que se coloquen entre el gran público inversionista.

**PERDIDA EN ENAJENACION DE ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITALS COLOCADAS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA ADQUIRIDAS Y VENDIDAS EN BOLSA DE VALORES.**

No existe disposición al respecto, por lo tanto se considera que no podrá ser deducible.

**TRATAMIENTO DEL IMPUESTO AL VALOR AGREGADO Y DEL IMPUESTO AL ACTIVO.**

Hasta este momento solo he desarrollado lo concerniente al tratamiento de Impuesto Sobre la Renta de los diversos instrumentos bursátiles, y con el fin de ser lo más práctica posible, el tratamiento del Impuesto al Valor Agregado y del Impuesto al Activo los he conjuntado en dos resúmenes que a continuación anexo.

TRATAMIENTO EN EL IMPUESTO AL VALOR AGREGADO

INSTRUMENTO	POR LA ENAJENACION	POR LOS INTERESES
1. INSTRUMENTOS EMITIDOS POR EMPRESAS PRIVADAS.		
1.1. ACCIONES		EXENTO 1
1.2. OBLIGACIONES	EXENTO 2	EXENTO 1
1.3. PAPEL COMERCIAL		EXENTO 1
2. INSTRUMENTOS EMITIDOS POR EL GOBIERNO FEDERAL.		
2.1. CETES		EXENTO 1
2.2. PAGAFES	EXENTO 3	EXENTO 1
2.3. BONDES	EXENTO 3	EXENTO 1
2.4. TESOBONOS	EXENTO 3	EXENTO 1
2.5. AJUSTABONOS	EXENTO 3	EXENTO 1
3. INSTRUMENTOS EMITIDOS POR UNA INST. FIDUCIARIA CON BASE EN UN FIDEICOMISO		
3.1. CEPIS	EXENTO 4	EXENTO 1
3.2. CEPLATAS	EXENTO 3	EXENTO 1
4. INSTRUMENTOS EMITIDOS POR SOCIEDADES DE INVERSION		
4.1. COMUNES		EXENTO 1
4.2. DE RENTA FIJA		EXENTO 1
4.3. DE CAPITAL		EXENTO 1

EXENTO 1. ART. 9o. L.I.V.A. fracción VII.

EXENTO 2. ART. 15. L.I.V.A. fracción X inciso f.

EXENTO 3. ART. 15. L.I.V.A. fracción X inciso h.

EXENTO 4. ART. 15. L.I.V.A. fracción X inciso i.

TRATAMIENTO EN EL IMPUESTO AL ACTIVO

INSTRUMENTO	ACTIVO FINANCIERO	NO ES UN ACTIVO FINANCIERO	INTERESES DEVENGADOS NO COBRADOS.
1. INSTRUMENTOS EMITIDOS POR EMPRESAS PRIVADAS.			
1.1. ACCIONES		1	
1.2. OBLIGACIONES	2		3
1.3. PAPEL COMERCIAL	2		3
2. INSTRUMENTOS EMITIDOS POR EL GOBIERNO FEDERAL.			
2.1. CETES	2		3
2.2. PAGAFES	2		3
2.3. BONDES	2		3
2.4. TESOBONOS	2		3
2.5. AJUSTABONOS	2		3
3. INSTRUMENTOS EMITIDOS POR UNA INST. FIDUCIARIA CON BASE EN UN FIDEICOMISO			
3.1. CEPIS	2		
3.2. CEPLATAS	2		
4. INSTRUMENTOS EMITIDOS POR SOCIEDADES DE INVERSION			
4.1. COMUNES		1	
4.2. DE RENTA FIJA	2		
4.3. DE CAPITAL		1	
1. No es un activo financiero de conformidad con la fracción II del Art. 4o. de la L.I.A.			
2. Es un activo financiero de conformidad con el Art. 4o. fracción II de la L.I.A.			
3. Son activos financieros de conformidad con el Art. 4o. fracción IV.			

### **CAPITULO III**

## **COMPARACION DE LA CARGA TRIBUTARIA POR OPERACIONES REALIZADAS POR CONTRIBUYENTES NACIONALES Y EXTRANJEROS**

El año de 1992 ha sido difícil para la captación de recursos de inversión extranjera a nivel mundial, debido en mi opinión a acontecimientos como: la caída del bloque comunista, la recesión en Estados Unidos, la unificación de la Comunidad Europea, entre otros, son acontecimientos que si bien nos parecen lejanos, determinan día con día el rumbo de la economía nacional.

Todos los países en el mundo persiguen atraer fuentes externas de inversión, los países Latinoamericanos no son la excepción. Respaldados por la gran riqueza natural con la que cuentan, mano de obra barata y con una gran población consumidora, buscan llamar la atención de flujos de inversión extranjera.

La política del actual gobierno mexicano tiene entre sus principales objetivos la captación de capital foráneo, para ello y debido a que la legislación mexicana cuentan con algunas limitaciones para el caso de la inversión extranjera directa, es que se han buscado nuevas opciones de inversión.

Una de las alternativas más viables para el inversionista extranjero, en México, es el mercado de valores.

#### **FLUJOS DE INVERSION EXTRANJERA EN EL MERCADO DE VALORES.**

... "En los 8 meses que han transcurrido del año de 1992, el capital foráneo en el mercado de valores, se ubica en alrededor de 7 mil millones de dólares, destinados a cerca de 300 proyectos de inversión aprobados por la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras (C.N.I.E.), por más de dos mil solicitudes recibidas en el Registro Nacional de Inversiones Extranjeras (R.N.I.E.), por 12 autorizaciones a empresas nacionales que cotizan en Bolsa Mexicana de Valores, y por recursos captados a través de los distintos instrumentos del mercado de valores, vía bolsa de valores autorizada.

El capital foráneo autorizado ya sea por la C.N.I.E. y por el R.N.I.E., que se destina a diferentes sectores de la producción y del cual es difícil contar con un detalle y efectuar un análisis debido a la diversidad de su aplicación representa el 70% del total de la inversión extranjera, el otro 30% entró vía mercado de valores"... Secretaría de Comercio. El Financiero, 22 de septiembre de 1992.

## PRINCIPALES PAISES INVERSIONISTAS EN MEXICO.

Los principales países que aportan la inversión en México son:

PAIS	PORCENTAJE
Estados Unidos	40.0
Gran Bretaña	13.0
Suiza	9.0
Canadá	4.1
Holanda	4.0
Alemania	2.5
Japón	2.4
Otros países	25.0

Fuente: Secretaría de Comercio. El Financiero 22 de septiembre de 1992.

Como se puede observar el principal la principal inversión extranjera proviene de Estados Unidos.

## INVERSION EXTRANJERA EN EL MERCADO DE VALORES.

El saldo total de la inversión extranjera captada por el mercado de valores en instrumentos de renta variable y valores gubernamentales, se incrementó en 1992, debido principalmente a las colocaciones de acciones en mercados de valores internacionales que realizaron algunas empresas mexicanas.

Para esquematizar detalladamente los instrumentos en los que se encuentra la inversión extranjera anexo los Cuadros 2 y 3, que contiene las cifras de los montos emitidos durante el periodo de enero a agosto de 1992, así como las gráficas de los mismos. Estos datos emitidos por el Banco de México en septiembre de 1992, en su boletín mensual, dejan claro que aunque la inversión extranjera en el

mercado de capitales es más grande en términos generales, en algunos meses tiende a decrecer, mientras que el mercado de dinero, conserva una tendencia a la alza.

Estas cifras también sirve para concluir que el monto importante de la inversión extranjera en el mercado de valores nacional, se da en los títulos valor que se colocan entre el gran público inversionista en la bolsa de valores autorizada, mismos cuyo régimen fiscal ha sido estudiado en el capítulo anterior.

### **ASPECTOS FISCALES DE LA INVERSION EXTRANJERA EN MEXICO.**

Los grandes capitales extranjeros siempre buscan las mejores garantías para invertir en un país. Condiciones como; tasas de interés, rendimientos reales, y el régimen fiscal son vitales para lograr su captación.

En el primer capítulo se especificó para cada grupo de instrumentos los posibles adquirentes, así como el tipo de rendimiento que recibirían. En el segundo capítulo se especificó el régimen fiscal aplicable para cada tipo de inversionista, incluyendo el aplicable a los residentes en el extranjero.

Cada país tiene su particular manera de tributación, y llegar al total del impuesto al que está sujeto un extranjero en su país por los rendimientos que pueda captar en México, no es materia de esta investigación, pero si compararé la carga impositiva que existe en México para los inversionistas tanto nacionales como extranjeros, con el objeto de llegar a determinar que tan equitativo es el régimen fiscal aplicable a los inversionistas extranjeros comparado con el que es aplicado a los inversionistas nacionales, y con base en el resultado compararlo con tasas de ISR aplicables en otros países, para poder determinar si el trato a la inversión extranjera es competitiva a nivel internacional.

Definitivamente los países en los que haré una mayor investigación son: Estados Unidos y Canadá por ser estos los países con los que se pretende firmar un Tratado de Libre Comercio.

**RESUMEN DEL I.S.R. A CARGO DE PERSONAS MORALES Y FISICAS NACIONALES Y RESIDENTES EN EL EXTRANJERO QUE ENAJENEN INSTRUMENTOS ADQUIRIDOS Y VENDIDOS ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA EN BOLSA MEXICANA DE VALORES.**

NOMBRE DEL TITULO	PERSONAS MORALES	PERSONAS FISICAS	RESIDENTES EN EL EXT.
<b>1. INSTRUMENTOS EMITIDOS POR EMPRESAS PRIVADAS</b>			
1.1. ACCIONES			
GANANCIA POR ENAJENACION	35%	EXENTO	EXENTO
1.2. OBLIGACIONES;			
GANANCIA:			
POR ENAJENACION:	35%	EXENTO	EXENTO
POR INTERESES:	ACUM.		
PAGO PROV.	2% S/CAP.		
PAGO DEFINITIVO		2% S/CAP	
RETENCION			15%
1.3. PAPEL COMERCIAL;			
GANANCIA POR ENAJENACION.	35%	2% S/CAP	15%
<b>2. INSTRUMENTOS EMITIDOS POR EL GOBIERNO FEDERAL</b>			
2.1. CETES			
GANANCIA POR ENAJENACION.	35%	EXENTO	EXENTO
2.2. PAGAFES			
GANANCIA:			
POR ENAJENACION	35%	EXENTO	EXENTO
POR INTERESES	35%	EXENTO	EXENTO
2.3. BONDES			
GANANCIA:			
POR ENAJENACION	35%	EXENTO	EXENTO
POR INTERESES	35%	EXENTO	EXENTO
2.4. TESOBONOS			
GANANCIA:			
POR ENAJENACION	35%	EXENTO	EXENTO
POR INTERESES	35%	EXENTO	EXENTO

2.5. AJUSTABONOS			
GANANCIA:			
POR ENAJENACION	35%	EXENTO	EXENTO
POR INTERESES	35%	EXENTO	EXENTO
3. INSTRUMENTOS EMITIDOS			
POR UNA INST.FIDUCIARIA			
CON BASE EN UN FIDEICOMISO			
3.1. CEPIS			
GANANCIA:			
POR ENAJENACION	35%	EXENTO	EXENTO
POR INTERESES:	ACUMULABLES		
PAGO PROV.	2% S/CAP.		
PAGO DEFINITIVO		2% S/CAP	
RETENCION			15%
3.2. CEPLATAS			
GANANCIA POR ENAJENACION	35%	EXENTO	EXENTO
4. INSTRUMENTOS EMITIDOS			
POR SOCIEDADES DE INVERSION:			
4.1. ACCIONES DE SOC. DE INV.			
COMUNES			
GANANCIA POR ENAJENACION	35%	EXENTO	EXENTO
4.2. ACCIONES DE SOC. DE INV.			
RENTA FIJA			
GANANCIA POR ENAJENACION	35%	EXENTO	EXENTO
4.3. ACCIONES DE SINCS			
GANANCIA POR ENAJENACION	35%	EXENTO	EXENTO

El resumen anterior esquematiza que el tratamiento para I.S.R. de la ganancia obtenida por residentes en el extranjero, es muy similar a la que se aplica a las personas físicas nacionales. El tratamiento para los intereses obtenidos por los instrumentos bursátiles, si difiere de los nacionales en el caso de que se encuentren gravados.

#### TASAS DE ISR DE PERSONAS MORALES EN OTROS PAISES:

La regla 139 de la Resolución Miscelánea para 1992, proporciona la lista de los países en los que el Impuesto sobre la Renta, tienen una tasa superior al 30%:

Alemania Federal (Alemania Unificada)  
Australia  
Austria  
Belice  
Bélgica  
Canadá  
Chile  
Colombia  
Dinamarca  
Egipto  
España  
Estados Unidos de América  
Finlandia  
Francia  
Grecia  
India  
Irlanda  
Italia  
Japón  
Holanda  
Noruega  
Nueva Zelanda  
Pakistán  
Perú  
Portugal  
Suecia  
Suiza  
Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte  
Uruguay

Cabe resaltar que los inversionistas extranjeros que deciden invertir en el mercado de valores, tienen un régimen fiscal competitivo comparado con el de otros países. A través de la investigación se ha demostrado que el régimen fiscal no constituye una limitante para el inversionista extranjero que decida introducir su dinero vía mercado de valores.

#### **LAS INVERSIONES MEXICANAS ANTE EL TRATADO DE LIBRE COMERCIO.**

El Tratado de Libre Comercio, entre los países del Norte de América, busca conjuntar al mercado más grande del mundo.

Desde 1990, año en el que se propone la firma de un Acuerdo Trilateral de Libre Comercio, han sido innumerables los comentarios, acuerdos, pláticas e información que ha surgido en torno a él.

CUADRO 2

INVERSION EXTRANJERA EN EL MERCADO DE CAPITALES  
ENERO - AGOSTO 1992

MES	ADR'S		FONDO MEXICO		LIBRE SUSCRIPCION		FONDO NEUTRO		TOTAL
	MONTO	PART. %	MONTO	PART. %	MONTO	PART. %	MONTO	PART. %	MONTO
FEBRERO	17.825,21	73,8	488,67	2,02	4.062,60	16,82	1.777,11	7,36	24.153,67
MARZO	18.663,58	73,57	550,95	2,17	4.461,86	17,59	1.692,75	6,67	25.369,15
ABRIL	19.149,09	73,33	674,39	2,58	4.193,65	16,86	2.098,22	8,83	26.115,35
MAYO	20.523,78	75,61	674,39	2,48	4.257,45	15,83	1.650,07	6,88	27.145,68
JUNIO	16.202,40	73,26	674,39	3,05	3.780,10	17,89	1.460,85	6,6	22.117,74
JULIO	17.051,98	77,96	599,08	2,74	2.954,71	13,51	1.248,22	5,8	21.873,99
AGOSTO	16.573,97	75,71	599,08	2,92	3.411,82	15,59	1.305,73	5,96	21.890,59

CUADRO 3

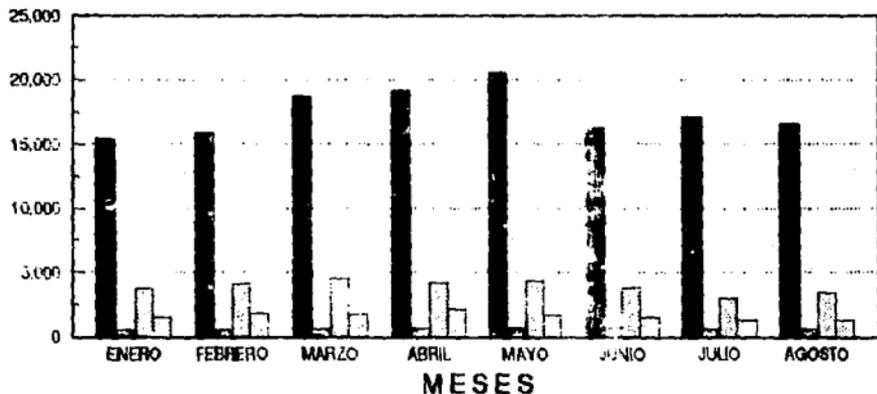
INVERSION EXTRANJERA EN EL MERCADO DE DINERO  
ENERO - AGOSTO 1992  
(MILLONES DE PESOS)

MESE	CETES	PAGAFES	BONDES	TESOBONOS	AJUSTABONOS	TOTAL
ENERO	3.786.065	0	2.050.160	498.026	1.934.582	8.138.833
FEBRERO	9.348.133	0	2.283.623	894.920	3.456.766	15.983.442
MARZO	8.851.127	0	1.586.536	807.185	4.924.727	16.169.575
ABRIL	7.629.696	0	1.966.842	765.207	5.086.312	15.448.055
MAYO	9.889.965	0	1.547.372	310.219	6.157.423	17.804.979
JUNIO	9.095.089	0	1.365.242	710.498	7.355.950	18.526.779
JULIO	12.705.237	0	881.802	984.769	6.803.902	21.475.710
AGOSTO	15.234.856	0	583.667	896.632	8.226.091	24.941.246

# INVERSION EXTRANJERA EN MERCADO DE CAPITALES DE ENERO-AGOSTO 1992

- Millones de Dólares -

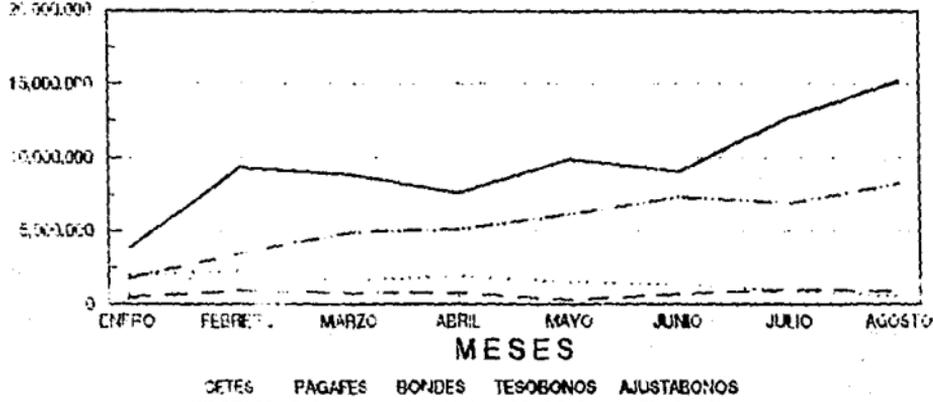
PESOS



ADITS
  FONDO MEXICO
  LIBRE SUSCRIPCION
  FONDO NEUTRO

**INVERSION EXTRANJERA EN MERCADO DE DINERO**  
**DE ENERO A AGOSTO DE 1992**  
 - Miles de pesos -

PESOS  
 20,000,000



La entrada en vigor del Acuerdo de Libre Comercio está propuesta de manera preliminar para el 1o. de enero de 1994.

Dentro del texto preliminar del Acuerdo de Libre Comercio, existe un capítulo específico a las inversiones.

Este capítulo entre otros puntos establece:

- 1) ... "Cada una de las partes incluidas en el Acuerdo Trilateral, brindará a los inversionistas de otra parte un trato no menos favorable que el que se otorgue en circunstancias similares, a sus propios inversionistas en lo referente al establecimiento, adquisición, expansión, administración, conducción, operación, venta u otra disposición de las inversiones.
- 2) Cada una de las partes incluidas en el Acuerdo Trilateral, brindará a las inversiones de los inversionistas de otra parte un trato no menos favorable que el que se otorgue, en circunstancias similares a sus propios inversionistas en lo referente al establecimiento, adquisición, expansión, administración, conducción, operación, venta u otra disposición de las inversiones.
- 3) El trato otorgado por una parte, de conformidad con lo anteriores párrafos, significa, en relación con cualquier estado o provincia un trato no menos favorable que el más favorable otorgado por ese estado o provincia, en circunstancias similares, a los inversionistas e inversiones de la parte de la que forman parte integrante.
- 4) Para mayor certeza, ninguna parte podrá:
  - a) imponer a un inversionista de otra parte un requisito de que un nivel mínimo de participación accionaria en una empresa establecida en territorio de la parte, esté en manos de sus nacionales, salvo que se trate de acciones nominativas para directivos o miembros fundadores de sociedades; o
  - b) requerir que un inversionista de otra parte, por razón de su nacionalidad, venda o se deshaga de cualquier otra manera de una inversión en territorio de una parte..." Texto Preliminar del Tratado de Libre Comercio. Senado de la República. abril 1992.

En buena medida, estos preceptos persiguen:

- 1) Eliminar criterios regulatorios establecidos en la Ley de Inversión Extranjera y en su reglamento.

- 2) Propiciar una legislación fiscal que establezca un régimen tributario equiparable para residentes y no residentes.
- 3) Establecer nuevos tipos de sociedades de inversión de acuerdo a lo que el público inversionista demande, sin restringirlos a los tres tipos reconocidos.
- 4) Desarrollar nuevos instrumentos y figuras de inversión, entre otros: futuros de índices accionarios, futuros de divisas, futuros de tasas de interés, operaciones a plazo, opciones.
- 5) Permitir la intermediación de valores de empresas mexicanas colocadas en el exterior, fondos de inversión extranjeros que invierten en empresas mexicanas y en segunda etapa, al consolidar la globalización, deberá orientarse a permitir la cotización e intermediación de todo tipo de valores emitidos en el extranjero.

Todos los anteriores puntos están basados en ponencias que se efectuaron en el Senado de la República durante 1991, con miras a firmar el Acuerdo Trilateral.

Es decir, que se buscará en el futuro, que los tres países tengan las mismas condiciones para los inversionistas de cualquiera de ellos.

## **OBSERVACIONES Y SUGERENCIAS**

PRIMERA. A TRAVES DE MI INVESTIGACION ME HE PERCATADO QUE LAS DISPOSICIONES EN MATERIA FISCAL APLICABLES A LOS DIFERENTES INSTRUMENTOS BURSATILES SON COMPLEJAS Y CONSTANTEMENTE RENOVADAS. COMO CONSECUENCIA DE LO ANTERIOR SE REQUIERE UN ESTUDIO PROFUNDO POR PARTE DE LOS PROFESIONALES DEDICADOS A ESTE CAMPO.

SEGUNDA. PARA APOYAR AL LICENCIADO EN CONTADURIA EGRESADO DE LA UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO EN LA ADQUISICION DE CULTURA BURSATIL ES NECESARIO DESDE MI PUNTO DE VISTA, INCLUIR EN EL PLAN DE ESTUDIOS DE ESTA LICENCIATURA UNA MATERIA DEDICADA EXCLUSIVAMENTE PARA TAL FIN, ASI COMO TAMBIEN A NIVEL DE ESPECIALIDAD TENER LA OPCION DE PODER ELEGIR ESTOS ESTUDIOS, ABARCANDO NO SOLO IMPLICACIONES FINANCIERAS COMO LAS QUE YA EXISTEN EN ALGUNOS SEMINARIOS DE TITULACION, SINO TAMBIEN ASPECTOS LEGALES Y FISCALES, TRATANDO DE ABARCAR NO SOLO INSTRUMENTOS DE INVERSION NACIONALES, SINO TAMBIEN INTERNACIONALES, YA QUE A LA LARGA PUEDEN SER TAMBIEN IMPLANTADOS EN NUESTRO PAIS.

TERCERA. UNA DE MIS OBSERVACIONES ES QUE A NIVEL NACIONAL DEBE BUSCARSE EN LO POSIBLE QUE EL INVERSIONISTA EXTRANJERO NO SOLO INVIERTA EN NUESTRO PAIS SU CAPITAL DE MANERA TEMPORAL A TRAVES DE LA BOLSA DE VALORES, SINO ATRAERLO DE MANERA PERMANENTE, CREANDO CON ELLO NO SOLO FUENTES DE

TRABAJO FIJAS, SINO TAMBIEN UNA DERRAMA DE CAPITAL EN LA ECONOMIA NACIONAL, PARA PODER LOGRAR ESTO, EN MI OPINION, DEBE ESTABLECERSE UN MARCO JURIDICO FUNCIONAL QUE SEA COMPETITIVO A NIVEL INTERNACIONAL, INCLUYENDO POR SUPUESTO EL ASPECTO FISCAL.

CUARTA. POR ULTIMO Y ANTE LAS PERSPECTIVAS DE UN TRATADO DE LIBRE COMERCIO, DEBEN BUSCARSE POR PARTE DE LOS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS MEXICANOS NUEVOS INSTRUMENTOS DE INVERSION ATRACTIVOS PARA TANTO PARA EL INVERSIONISTA NACIONAL COMO EXTRANJERO, ASI COMO PERMITIR COTIZAR EN LA BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V., INSTRUMENTOS EXTRANJEROS.

## **GLOSARIO**

**Academia de Derecho Bursátil, A.C.** Es una asociación civil cuyo objeto principal es difundir el conocimiento del derecho bursátil y, mediante acciones concretas, contribuir a la ampliación y perfeccionamiento de su contenido.

**Aceptaciones Bancarias.** (Art. 102 de la L.G.T.Y.O.C.). Letras de cambio emitidas por empresas a su propio orden y aceptados por Instituciones Bancarias, con base a créditos que les conceden a aquellas.

**Amortizar.** Redimir el capital de una deuda. Informe Anual 1991. Bolsa Mexicana de Valores, S.A.

**Bono.** (Art. 239 de la L.G.T.Y.O.C.). Título de crédito que representa la participación individual de su tenedor en un crédito colectivo a cargo del emisor. Puede ser emitido a la orden o al portador. Debe expresarse la obligación de pagarlo en los plazos, términos y demás condiciones relativas a su emisión. Causa el interés pactado, que se paga contra la entrega de los cupones adheridos.

**Bonos Gubernamentales.** Los emite el Gobierno y generan un interés pagadero periódicamente y su garantía esta respaldada con rentas del Patrimonio Nacional.

**Bursátil.** (Art. 22 bis L.M.V.). Adjetivo calificativo que indica relación con la bolsa.

**Bursatilidad.** (Art. 22 bis L.M.V.). Características de un título-valor, que significa la propiedad de encontrar compradores o vendedores del mismo con relativa facilidad. Representa un nivel elevado de operaciones de manera tal que garantiza la liquidez en el momento que requiere.

La bursatilidad está definida por el nivel de libre negociación dentro de un mercado de valores.

**Cupones.** (Art. 23 L.G.T.Y.O.C.) Cuando los mismos estén identificados y vinculados por su número, serie y demás datos con el título correspondiente. Únicamente el legítimo propietario del título nominativo o su representante legal podrá ejercer, contra la entrega de los cupones correspondientes, los derechos patrimoniales que otorgue el título al cual estén adheridos.

**Descuento.** (Circular 10-79 de la C.N.V.) Diferencia entre el valor de un título a su vencimiento y su valor actual. Operación de adquirir antes del vencimiento, valores transmisibles, deduciendo un tanto por ciento como retribución por hacerlo antes del vencimiento.

**Deflactado.** Término utilizado para representar las cifras sin el efecto de la inflación.

**Emisión.** ..."Acto de emitir valores de una empresa. Conjunto de valores que la emisora crea y pone en circulación (coloca). Una emisión puede ser pública si se "coloca" en el mercado bursátil, entre el gran público inversionista y a través de la intermediación bursátil (agentes colocadores), o privada, si la colocación se hace entre los actuales accionistas o por la venta directa y privada (no entre el público inversionista)"... Prontuario bursátil y financiero. **CORTINA** Ortega, Gonzalo.

**Estrategia Financiera Global.** A través de alguna casa de bolsa la empresa recibe asesoría para la elaboración de planes integrales diversos, cuyo objetivo sea la reducción de costos de capital y la propuesta de alternativas viables para una eficiente operación financiera.

**Factoraje.** Mediante este servicio la empresa obtiene por adelantado recursos al ceder a una compañía de factoraje su cartera de cuentas por cobrar o factura encargándose esta última del cobro al vencimiento del documento a los deudores de la empresa. Con esto la empresa cedente aumenta su liquidez y puede aumentar su capital de trabajo.

**Fecha de amortización.** ..."Fecha en que será recomprado un título a su último tenedor. Ultimo día de vigencia"...Anuario Bursátil. Bolsa Mexicana de Valores, S.A. 1992.

**Fecha de emisión.** ..."Fecha estipulada formalmente como la de emisión de un título de deuda y la cual se toma como punto de partida para el cálculo de rendimientos; así mismo, es el día en que los valores pueden ser adquiridos por el inversionista"...Anuario Bursátil. Bolsa Mexicana de Valores, S.A. 1992.

**Forma de pago.** Periodo al término del cual son exigibles los rendimientos ofrecidos.

**Ganancia o pérdida de capital.** ... "Utilidad o pérdida que resulta de la diferencia entre el precio de compra y venta de un valor"... Anuario Bursátil. Bolsa Mexicana de Valores, S.A. 1992.

**Índice de bursatilidad.** ... "Indicador que permite determinar el nivel de negociación que tienen las acciones de una empresa en el mercado de valores, en función de su operatividad.

El índice de bursatilidad establece cinco categorías que son: Alta, media, baja, mínima y nula, las cuales son establecidas de acuerdo al análisis estadístico realizado a cada emisora. Es importante señalar que el índice de bursatilidad es aplicado a cada una de las emisiones existentes en el mercado, por lo que una misma emisora puede tener varios niveles de bursatilidad"... Manual de Bursatilidad. Bolsa Mexicana de Valores, pág. 3 1992.

**Interés.** Es el porcentaje a partir de una actividad base de acuerdo al grado de riesgo de la inversión.

**Intermediarios Financieros.** (Art. 21 L.M.V.)... " Los intermediarios en el mercado de valores tendrán el carácter de casas de bolsa o de especialistas bursátiles, según sea el caso"...

**Oferta Pública.** (Art. 2 L.M.V.) La que se haga por algún medio de comunicación masiva o a persona indeterminada para suscribir, enajenar o adquirir títulos o documentos tales como: acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa.

**Oferta Pública Primaria.** Manual de Bursatilidad. Bolsa Mexicana de Valores, pág. 9. Con la finalidad de que una empresa sea bursátil desde su inscripción en bolsa, se inscribe entre un amplio número de inversionistas y sea promovido entre fondos de inversión, buscando con ello mayor pulverización de la oferta pública.

Asimismo, la empresa podrá optar por realizar colocaciones con series de voto limitado definiendo ella misma la proporción que deberá contener en serie.

**Ley de Instituciones de Crédito** ... "tiene la finalidad de estar inmerso en un proceso de globalización e internacionalización, regulando el Sistema Financiero Mexicano"... Manual de Bursatilidad. Bolsa Mexicana de Valores, pág. 9

**Ley del Mercado de Valores.** ..."Publicada en 1975, y tiene por principal función la de dotar al mercado de un marco jurídico e institucional acorde con la evolución y el crecimiento del Sistema Bursátil"...Manual de Bursatilidad. Bolsa Mexicana de Valores, pág. 9

**Mercado de Capitales.** ..."es el punto de concurrencia de fondos provenientes del ahorro de las personas físicas y morales con los demandantes de dichos recursos, que normalmente los solicitan para destinarlos a la formación y crecimiento de su capital a través de la colocación de acciones que dan a sus tenedores una participación proporcional en la propiedad de las emisoras, y obligaciones o bonos que representan pasivos a largo plazo. dentro de este mercado se encuentran las sociedades de inversión"...Manual de Bursatilidad. Bolsa Mexicana de Valores, pág. 2

**Mercado de Dinero.** ..."es la actividad crediticia que se realiza mediante operaciones concertadas generalmente a corto plazo, a través de documentos comerciales como los pagarés y las letras de cambio, que se conocen, respectivamente, como papel comercial y aceptaciones bancarias.

En este mercado, se efectúan colocaciones de valores por parte de empresas privadas (sociedades anónimas), instituciones bancarias y el Gobierno Federal, que representan pasivos de corto plazo y, por lo tanto, son fuente de financiamiento al capital de trabajo. ..." Manual de Bursatilidad. Bolsa Mexicana de Valores, pág. 3

**Mercado Primario.** ..."es el más importante desde el punto de vista de su impacto en la economía. En él se lleva a cabo el proceso de intermediación cuando públicamente se ponen a la venta valores cuyo pago ingresa directamente como recursos frescos a la compañía emisora, al capital de la empresa en el caso de las acciones y como pasivo en el caso de obligaciones y papel comercial"...Manual de Bursatilidad. Bolsa Mexicana de Valores, pág. 3

**Mercado de Metales.** ..."se refiere a las operaciones con metales amonedados. Los instrumentos que componen este mercado son los certificados de plata, el centenario de oro y las onzas Troy de plata"...Manual de Bursatilidad. Bolsa Mexicana de Valores, pág. 3

**Mercado Secundario.** ..."se forma por el conjunto de operaciones de compra-venta de valores ya colocados que todos los días se realizan. se le denomina secundario porque en las operaciones del mismo no intervienen las empresas emisoras de títulos. Esta actividad es la que proporciona el grado de liquidez de las inversiones..." Manual de Bursatilidad. Bolsa Mexicana de Valores, pág. 4

**Mercado de Valores.** ... "Es un conjunto de mecanismos que facilitan el intercambio de recursos monetarios a través de la emisión, colocación y distribución de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores y la Bolsa Mexicana de Valores. Todas las actividades que se realizan dentro de este mercado son reguladas por la Ley del Mercado de Valores.

En el mercado de valores, la oferta está representada por títulos emitidos por el sector público y por el privado que funcionan como fuentes de financiamiento a distintos plazos. La demanda, a su vez, está determinada por los flujos de efectivo disponibles, procedentes de inversionistas individuales o institucionales. Desde el punto de vista de su operación, está dividido en cuatro grandes mercados: el mercado de capitales, el mercado de dinero, el mercado de metales y los mercados especiales... "Manual de Bursatilidad. Bolsa Mexicana de Valores, pág. 2

**Monto de la emisión.** Número de valores por su valor nominal

**Precio de mercado.** Ultimo precio al que se negoció un valor o el precio actual del mismo.

**Rendimiento.** Ganancia o utilidad que produce una inversión o negocio. Usualmente se expresa en términos de porcentajes anuales sobre la inversión.

**Renta Fija.** Bajo este rubro se agrupan todos los instrumentos que tienen un rendimiento y condiciones de pago preconocidas.

**Renta Variable.** Rubro que agrupa a los instrumentos cuyo rendimiento no se conoce y puede inclusive no existir, o ser pérdida.

**Reglamento de la Bolsa Mexicana de Valores.** ... "constituye la parte medular del mecanismo al que deben avocarse las empresas para suscribir sus valores en Bolsa ya que en sus disposiciones define y precisa cada una de las etapas que se desarrollan para negociar los títulos, partiendo de su inscripción, solicitud, tramitación, inscripción y oferta pública, los derechos y obligaciones de las emisoras así como las sanciones; además da las condiciones de los participantes e intermediarios, las características de los instrumentos, los lineamientos para realizar las operaciones bursátiles, modalidades de transacciones especiales y los

procedimientos que deben seguir en el piso de remates"...Manual de Bursatilidad. Bolsa Mexicana de Valores, pág. 11

**Reglamento de la Ley para promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera.** ..."el presente reglamento entró en vigor el día 16 de mayo de 1989, dotando al mercado de mayores facilidades para la realización de transacciones y dictandolos criterios y condiciones que deben de reunir los inversionistas en nuestro país, además de mejorar las condiciones regulatorias, para incrementar la competitividad de México frente a los Mercados Internacionales, destacando que actualmente se pueden realizar proyectos industriales con mayor viabilidad y seguridad con una participación de capitales nacionales y extranjeros, favoreciendo de manera significativa con la inversión directa a la planta productiva nacional"...Manual de Bursatilidad. Bolsa Mexicana de Valores, pág. 10

**Reporto.** En virtud del reporto, el reportador adquiere por una suma de dinero la propiedad de títulos de crédito y se obliga a transferir al reportado la propiedad de otros tantos títulos de la misma especie en el plazo convenido y contra reembolso del mismo precio, más un premio. El premio queda en beneficio del reportador, salvo pacto en contrario, el reporto se perfecciona por la entrega de los títulos y por su endoso uando sean nominativos.

**Subasta Pública.** (Circular 23-85 C.N.V.), el proceso de subasta es el siguiente:

**Postores.** Casas de Bolsa, Instituciones de Crédito expresamente autorizadas por el Banco de México, así como empresas privadas autorizadas por el Banco de México.

**Convocatoria.** El Banco de México emite una convocatoria donde da a conocer las características de las emisiones que subastará. Indicando: fecha de colocación, monto mínimo garantizado por postor, monto total ofrecido, etc.

**Tasa de Interés.** Tasa que representa el crecimiento que produce una inversión para el inversionista, y para el caso del prestatario, el costo que paga por el capital prestado.

**Valor de amortización.** recompra de un título de crédito, a su vencimiento.

**Valor de mercado.** Representa el valor de una empresa dentro del Mercado Accionario. Se obtiene al multiplicar el número de acciones en circulación por el último precio.

Valor nominal. Valor de un documento según aparece especificado en el mismo.

**ANEXOS**

## ANEXO I

ANEXO 3 DE LA RESOLUCION QUE ESTABLECE REGLAS GENERALES Y OTRAS DISPOSICIONES DE CARACTER FISCAL PARA EL AÑO DE 1992.

ACCIONES, OBLIGACIONES Y OTROS VALORES MOBILIARIOS QUE SE CONSIDERA SE COLOCAN ENTRE EL GRAN PUBLICO INVERSIONISTA.

A).- Se incluyen en los rubros siguientes:

### I. ACCIONES.

ABACO CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V.  
ABACO, FONDO DE INVERSIONES, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
ABACO, FONDO ESTRATEGICO, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
ABACO, FONDO CORPORATIVO, S.A. DE C.V. SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS MORALES.  
ABACO FONDO DE RENDIMIENTO, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS FISICAS.  
ABACO GRUPO FINANCIERO, S.A. DE C.V.  
ABACO GRUPO FINANCIERO, S.A. DE C.V. SERIE B Y C.  
ABACOSI, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
ACCI ALTA LIQUIDEZ, S.A. DE C.V. SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
ACCI CORPORATIVO, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS MORALES.  
ACCI RENDIMIENTO CRECIENTE, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
ACCIONES BURSATILES, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
ACCIONES BURSATILES, S.A. DE C.V., CASA DE BOLSA (ANTES ACCIONES BURSATILES SOMEX, S.A.).  
ACCIONES E INVERSIONES COMUNES DE MEXICO, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
ACCIONES E INVERSIONES DE MEXICO, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
ACCIONES FONDO BANPAIS, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
ACCIONES Y VALORES DE MEXICO, S.A. DE C.V., CASA DE BOLSA.  
ACCIVALMEX, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
ACCIVALMEX ALTA RENTABILIDAD, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
ACCIVALMEX PATRIMONIAL, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
AEROVIAS DE MEXICO, S.A. DE C.V.  
AFIN CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V.  
AFIN, SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA, S.A. DE C.V.  
AFIN, SOCIEDAD DE INVERSION COMUN, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
AFINCOB, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
AFINLP, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.

AFIANZADORA INSURGENTES, S.A.  
AFIANZADORA SOFIMEX, S.A., ORGANIZACION AUXILIAR DEL CREDITO.  
AFINMD, S.A. DE C.V. SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS MORALES.  
AFINPZO, S.A. DE C.V. SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS FISICAS.  
ALCATEL INDETEL, S.A. DE C.V. (ANTES: INDETEL, S.A. DE C.V.).  
ALMACENES COPPEL, S.A. DE C.V.  
ALMACENADORA, S.A.  
ALMEXA, S.A. DE C.V. (ANTES: ALCAN MEXICANA, S.A. DE C.V.).  
ALTOS HORNOS DE MEXICO, S.A.  
ANDERSON CLAYTON & CO., S.A.  
APASCO, S.A. DE C.V.  
ARTES GRAFICAS UNIDAS, S.A. DE C.V.  
ARTES GRAFICAS UNIDAS, S.A. DE C.V., SERIE "A".  
ARRENDADORA SOFIMEX, S.A. DE C.V. ORGANIZACION AUXILIAR DE CREDITO.  
ATLANTICO, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
ATLANTICO, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
ATLANTICO EMPRESARIAL, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS MORALES.  
BEROL, S.A. DE C.V.  
BICICLETAS DE MEXICO, S.A. DE C.V.  
BLANES, S.A. DE C.V.  
BURSAMAS, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
BURSAMEX, S.A. DE C.V., CASA DE BOLSA.  
BRUSAMIL, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
BURSA PLUS, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
BURSACOBBER, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS FISICAS.  
BURSACORP, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS MORALES.  
BURSALIQUIDO, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS FISICAS.  
CAMPUS, S.A. DE C.V. (ANTES: MARTELL DE MEXICO, S.A. DE C.V.).  
CASA DE BOLSA ARKA, S.A. DE C.V.  
CASA DE BOLSA INVERLAT, S.A. DE C.V.  
CASA DE BOLSA MEXICO, S.A. DE C.V.  
CASA DE BOLSA PRIME, S.A.  
CBI CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V.  
CBI FONDO DE CAPITALAS, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
CBI FONDO PATRIMONIAL, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS FISICAS.  
CBI FONDO CORPORATIVO, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS MORALES.  
CELANESE MEXICANA, S.A.  
CEMEX, S.A. (ANTES CEMENTOS MEXICANOS, S.A.).  
CENTRAL DE INDUSTRIAL, S.A. DE C.V.  
CIFRA, S.A. DE C.V. (ANTES: AURRERA, S.A. DE C.V.).  
CIA. INDUSTRIAL DE PARRAS, S.A. DE C.V.  
CIA. INDUSTRIAL DE SAN CRISTOBAL, S.A.  
CIA. MEXICANA DE AVIACION, S.A. DE C.V.

CIA. MINERA AUTLAN, S.A. DE C.V.  
 CIA. MINERA DE CANANEA, S.A.  
 CIGARROS LA TABACALERA MEXICANA, S.A. DE C.V.  
 COMERCIAL CASA DE BOLSA, S.A.  
 COMERCIAL EUZKADI, S.A. DE C.V.  
 CONDUCTORES LATINCASA, S.A. DE C.V.  
 CONSORCIO G, S.A. DE C.V. SERIE B.  
 CONTROLADORA COMERCIAL MEXICANA, S.A. DE C.V.  
 CORPORACION INDUSTRIAL CARSO, S.A. DE C.V.  
 CORPORACION INDUSTRIAL SAN LUIS, S.A. DE C.V.  
 CORPORACION MEXICANA DE AVIACION, S.A. DE C.V.  
 CORPORACION MOCTEZUMA, S.A. DE C.V. (ANTES GRUPO LACOSA, S.A. DE C.V.).  
 CUENTA CORPORATIVA ARKA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS MORALES.  
 CYDSA, S.A.  
 DESC. SOCIEDAD DE FOMENTO INDUSTRIAL, S.A. DE C.V.  
 EATON MANUFACTURERA, S.A. DE C.V.  
 EDITORIAL DIANA, S.A. DE C.V.  
 EKCO, S.A. DE C.V.  
 EL PUERTO DE LIVERPOOL, S.A. DE C.V.  
 EMPAQUES PONDEROSA, S.A. DE C.V.  
 EMPRESAS FRISCO, S.A. (ANTES: FRISCO, S.A. DE C.V.).  
 EMPRESAS GAMESA, S.A. DE C.V.  
 EMPRESAS ICA, SOCIEDAD CONTROLADORA, S.A. DE C.V.  
 EMPRESAS LA MODERNA, S.A. DE C.V.  
 E.P.N., S.A. DE C.V.  
 ESTRATEGIA BURSATIL, S.A. DE C.V., CASA DE BOLSA.  
 ESTRATEGIA CRECIENTE DE INVERSION, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
 ESTRATEGIA FONDO DE INVERSION DE CAPITALES, (EFICAS) S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
 ESTRATEGIA FONDO DE PROTECCION CAMBIARIA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
 ESTRATEGIA FONDO DE ALTO RENDIMIENTO, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS FISICAS.  
 ESTRATEGIA FONDO DE RENDIMIENTO LIQUIDO, S.A. DE C.V. (ESFORSA), SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA (ANTES: FONDO DE RENDIMIENTO LIQUIDO, S.A. DE C.V.)  
 ESTRATEGIA FONDO DE RENDIMIENTO LIQUIDO, PARA PERSONAS MORALES, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS MORALES.  
 EXCELL, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
 FABRICAS DE PAPEL LORETO Y PEÑA POBRE, S.A. DE C.V.  
 FIANZAS MODELO, S.A.  
 FIMER, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS MORALES.  
 FINTENAL, S.A. DE C.V., SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
 FOMENTO EMPRESARIAL E INDUSTRIAL MEXICANO, S.A. DE C.V.  
 FIJA.  
 FONDO DE TESORERIA MEXIVAL, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS MORALES.

FINCA, FONDO DE INVERSION DE CAPITAL, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FIRME, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FIMSA CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V.  
FOBUR, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO ACTIVO EMPRESARIAL BOSA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS MORALES.  
FONDO ARKA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO ACCIONES FINAMEX, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO ACCIVALMEX, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO ABSA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO BANPAIS, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO BANPAIS, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO BURSATIL, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO BURSATIL BANAMEX, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO BOSA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO CORPORATIVO BANAMEX, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS MORALES.  
FONDO CORPORATIVO BCH, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS MORALES.  
FONDO FINANCIERO BANAMEX, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO CREMI EMPRESARIAL, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS MORALES.  
FONDO DINAMICO FIMSA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO ESPECIALIZADO MEXICO, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO DE CAPITALES OBSA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO DE COBERTURA BCH, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO DE COBERTURA ARKA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO CORPORATIVO DE CRECIMIENTO, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO CORPORATIVO MEXICANO, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS MORALES.  
FONDO DE CRECIMIENTO ATLANTICO, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO DE COBERTURA PRIME, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO SERFIN CORPORATIVO, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS MORALES.  
FONDO DE INVERSIONES COMERMEX ORO, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO DE RECURSOS INSTITUCIONALES OBSA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO DE RENTA VARIABLE, BCH, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO DINAMICO FIMSA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO EFECTIVO DE RENDIMIENTO, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.

FONDO FINLAT, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS MORALES.  
FONDO INDEPENDIENTE DE CAPITAL, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITALES.  
FONDO INTEGRAL-3 BANAMEX, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO INTEGRAL ULTRA BANAMEX, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO INTEGRAL PLUS BANAMEX, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO INVERLAT DE RENDIMIENTO REAL, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO INVERMEXICO DE MANEJO DE TESORERIA, S.A. DE C.V. SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS MORALES.  
FONDO INVERMEXICO DE MANEJO BURSATIL, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO LLOYD COVER, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS FISICAS.  
FONDO OPCION, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITALES.  
FONDO OPTIMO DE RENDIMIENTO, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO PRIME DE MAXIMO RENDIMIENTO, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO PRODUCTIVO SERFIN, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO PROGRESA EMPRESARIAL, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS MORALES.  
FONDO MONTERREY, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS FISICAS.  
FONDO SERFIN EMPRESARIAL DE COBERTURA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS MORALES.  
FONDO SOLIDO DE RENDIMIENTO, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO VALMEX 2000, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS FISICAS.  
FONDO VAMSA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO VALUE DE RENTA VARIABLE, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN. (ANTES FONDO COMERCIAL, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN).  
FONDO VALUE EMPRESARIAL, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS MORALES. (ANTES: FONDO CORPORATIVO DE CRECIMIENTO, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS MORALES).  
FONDO EMPRESARIAL FIMSA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS MORALES.  
FONDO INVERMEXICO DE COBERTURA CAMBIARIA, S.A. DE C.V. SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO PROMEX, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO VALMEX CORPORATIVO, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS MORALES.

FONDO VALMEX DE CAPITALES-C, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO VECTOR DE PATRIMONIO, S.A. DE C.V. SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
(ANTES: FONDO VECTOR DE COBERTURA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN).  
FONDO DE COBERTURA BANAMEX, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO DE INVERSIONES COMERMEX MORALES, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS MORALES.  
FONDO DE INVERSION SERFIN, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO INTEGRAL 2 BANAMEX, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO OPTIMO BANCEN, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS FISICAS.  
FONDO REGIONAL DEL SUR, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO DE RENTA FIJA BANCOMER NORESTE, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO DE RENTA VARIABLE MEXICO, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO DE RENTA VARIABLE FINAMEX, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO SI MEXICO, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO CAPITAL MAESTRO, SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA, S.A. DE C.V.  
FONDO CAPITALIZADOR DE INVERSION, SOCIEDAD DE INVERSION COMUN, S.A. DE C.V.  
FONDO COMUN MEXINVAL, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO COMUN NAFINSA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO CREMI, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO DE COBERTURA ARKA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO DE COBERTURA FINAMEX, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO DE COBERTURA INVERLAT, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO DE COBERTURA NAFINSA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO COMERCIAL, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO COMUN CREMI, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO CORPORATIVO FINAMEX, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS MORALES.  
FONDO DE DINERO EMPRESARIAL INBURSA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS MORALES.  
FONDO INTEREMPRESARIAL, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS MORALES.  
FONDO PRODUCE PLUS, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO VALBURMEX, II, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS MORALES.  
FONDO DE CRECIMIENTO OBSA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.

FONDO DE DINERO BOSA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO DE DINERO FIMSA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO DE DINERO INBURSA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO DE DINERO INNOVA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO DE EFECTIVO ARKA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO EMPRESARIAL OBSA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS MORALES.  
FONDO DE INVERSIONES BANAMEX, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO DE INVERSIONES COMERMEX, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO DE LIQUIDEZ NAFINSA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO DE INVERSION FOVA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO DE INVERSION INVERLAT, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO DE INTERES ARKA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO DE RENDIMIENTO NAFINSA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO DE RENDIMIENTO CRECIENTE, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO DE RENDIMIENTO FINAMEX, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO DE RENTA FIJA BANCOMER, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO DE RENDIMIENTO FOVA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO DE RENTA VARIABLE CBI, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO PRIME, SOCIEDAD DE INVERSION COMUN, S.A. DE C.V. (ANTES: FONDO DELTA, SOCIEDAD DE INVERSION, S.A. DE C.V.)  
FONDO DINAMICO DE INVERSIONES BURSATILES, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO ESPECIAL ARKA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO INBURSA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO INDUSTRIAL MEXICANO, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO INTERAMERICANO, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO INVERLAT DE MERCADO DE DINERO, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO INTEGRAL BANAMEX, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO INTEGRAL DE CRECIMIENTO, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO INTERVAL, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.

FONDO INVERMEXICO, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO INTERMEXICO DE APROVECHAMIENTO FINANCIERO, S.A. DE C.V.,  
SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO INVERMEXICO DE MANEJO DE EFECTIVO, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE  
INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO INVERMEXICO DE MANEJO BURSATIL, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE  
INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO LIQUIDO FINAMEX, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA  
FIJA.  
FONDO MEXICANO DE CAPITALES (FONDOMEX), S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE  
INVERSION COMUN.  
FONDO MEXINVAL, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO MEXINVAL DE COBERTURA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE  
RENTA FIJA.  
FONDO MEXINVAL DE RENTA FIJA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE  
RENTA FIJA.  
FONDO MEXICANO DE RENTA FIJA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE  
RENTA FIJA.  
FONDO MIL, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO OBSA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO ORIENTE, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO PRIME DE RENTA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA  
FIJA. (ANTES: FONDO DELTA DE RENTA, S.A., SOCIEDADES DE INVERSION DE  
RENTA FIJA)  
FONDO PRODUCE, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO PROGRESA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO PROTEGE, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO S.B.M., S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO SERFIN, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO SOMEX, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO DE SERVICIOS EMPRESARIALES, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION  
DE RENTA FIJA PARA PERSONAS MORALES.  
FONDO INVERMEXICO DE INVERSION PATRIMONIAL, S.A. DE C.V., SOCIEDAD  
DE INVERSION COMUN.  
FONDO SOMEX EMPRESARIAL, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA  
FIJA PARA PERSONAS MORALES.  
FONDO VECTOR DE AHORRO, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA  
FIJA.  
FONDO VECTOR DE COBERTURA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO VECTOR DE PERMANENCIA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE  
RENTA FIJA PARA PERSONAS MORALES.  
FONDO VALBURMEX, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO VALMEX DE CAPITALES, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO VALMEX, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FONDO VALMEX PLUS, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
FUNDIDORA DE ACEROS TEPEYAC, S.A. DE C.V.  
FUNDIDORA MONTERREY, S.A.  
GBM GRUPO BURSAIL MEXICANO, S.A. DE C.V., CASA DE BOLSA (ANTES: CASA  
DE BOLSA MADRAZO, S.A. DE C.V.)  
GRUPO ALUMINIO, S.A. DE C.V. (ANTES: ALUMINIO, S.A. DE C.V.).

GRUPO CARSO, S.A. DE C.V. (ANTES: CORPORACION INDUSTRIAL CARSO, S.A. DE C.V.)  
GRUPO CERMOC, S.A. DE C.V. (EN PROCESO DE CAMBIO A FOMENTO ECONOMICO MEXICANO, S.A. DE C.V.)  
GRUPO CAMINO REAL, S.A. DE C.V.  
GRUPO CONDUMEX, S.A. DE C.V.  
GRUPO CALINDA, S.A. DE C.V.  
GRUPO CEMENTOS DE CHIHUAHUA, S.A. DE C.V.  
GRUPO CONTINENTAL, S.A.  
GRUPO CHIHUAHUA, S.A. DE C.V.  
GRUPO EL ASTURIANO, S.A. DE C.V.  
GRUPO DE EMBOTELLADOR DE MEXICO, S.A. DE C.V.  
GRUPO EMBOTELLADORAS UNIDAS, S.A. DE C.V.  
GRUPO EMPRESARIAL MAYA, S.A. DE C.V.  
GRUPO FINANCIERO INVERLAT, S.A. DE C.V.  
GRUPO FINANCIERO INVERMEXICO, S.A. DE C.V.  
GRUPO FINANCIERO MEXIVAL, S.A. DE C.V.  
GRUPO FINANCIERO OBSA, S.A. DE C.V.  
GRUPO FINANCIERO PROBURSA, S.A. DE C.V.  
GRUPO GIGANTE, S.A. DE C.V.  
GRUPO HOTELERO BRISAS, S.A. DE C.V.  
GRUPO INDUSTRIAL ALFA, S.A.  
GRUPO INDUSTRIAL ATENQUIQUE, S.A. DE C.V.  
GRUPO INDUSTRIAL BIMBO, S.A. DE C.V.  
GRUPO INDUSTRIAL CAMESA, S.A. DE C.V.  
GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V.  
GRUPO INDUSTRIAL MINERA MEXICANO, S.A. DE C.V.  
GRUPO INDUSTRIAL SALTILLO, S.A. DE C.V.  
GRUPO IRSA, S.A. DE C.V.  
GRUPO LACOSA, S.A. DE C.V.  
GRUPO MARTI, S.A. DE C.V.  
GRUPO PALACIO DE HIERRO, S.A. DE C.V.  
GRUPO POSADAS, S.A. DE C.V.  
GRUPO PROLAR, S.A. DE C.V. (ANTES: INDUSTRIAS H-24, S.A. DE C.V.).  
GRUPO SIDEK, S.A. DE C.V.  
GRUPO SIDEK, S.A. DE C.V., SERIE L.  
GRUPO SIMEC, S.A. DE C.V.  
GRUPO SITUR, S.A. DE C.V.  
GRUPO SORIMEX, S.A. DE C.V.  
GRUPO SYR, S.A. DE C.V.  
GRUPO TELEVISIA, S.A. DE C.V.  
GRUPO VIDEOVISA, S.A. DE C.V.  
HOLDING FIASA, S.A. DE C.V.  
HULERA EL CENTENARIO, S.A.  
IEM, S.A. DE C.V.  
INDETEL, S.A. DE C.V., (ANTES: INDUSTRIA TELECOMUNICACIONES S.A. DE C.V.).  
INDUSTRIAS MARTIN, S.A.  
INDUSTRIAS NACOBRE, S.A. DE C.V.  
INDUSTRIAS NEGROMEX, S.A. DE C.V.

INDUSTRIAS OXY, S.A. DE C.V.  
INDUSTRIAS PEÑALES, S.A. DE C.V.  
INDUSTRIAS C.H., S.A.  
INDUSTRIAS ELECTRICA, S.A. DE C.V.  
INDUSTRIAS ELECTRICA, S.A. DE C.V., SERIES "A" Y "B"  
INDUSTRIAS SYNKRO, S.A. DE C.V.  
INTER-C, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA (ANTES:  
FONDO DE COBERTURA NAFINSA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE  
RENTA FIJA)  
INTER-F, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA (ANTES:  
FONDO DE RENDIMIENTO NAFINSA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE  
RENTA FIJA)  
INTERFONDO DE CAPITALES, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
INTERNACIONAL DE CERAMICA, S.A. DE C.V.  
INTERACCIONES CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V.  
INTERVARIABLE, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN. (ANTES:  
FONDO DE RENDIMIENTO NAFINSA, S.A. D C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE  
RENTA FIJA).  
INVERFONDO DE RENTA FIJA BCH, S.A DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE  
RENTA FIJA.  
INVERMEXICO, S.A. DE C.V., CASA DE BOLSA.  
INVERLAT SOCIEDAD DE INVERSION COMUN, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE  
INVERSION COMUN.  
INVERSORA BURSATIL, S.A. DE C.V., CASA DE BOLSA.  
JOHN DEERE, S.A. DE C.V.  
KIMBERLY CLARK DE MEXICO, S.A. DE C.V.  
LA PENINSULA COMPA&IA GENERAL DE SEGUROS, S.A.  
LADRILLERA MONTERREY, S.A.  
LINDE DE MEXICO, S.A. DE C.V.  
MAS FONDO DE PROTECCION CAMBIARIA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE  
INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS FISICAS.  
MAS FONDO DE PROTECCION DE CAPITAL, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE  
INVERSION DE RENTA FIJA.  
MAS PROMOCION DE CAPITAL BURSATIL, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE  
INVERSION COMUN.  
MAS PROMOCION DE FORMACION DE CAPITAL, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE  
INVERSION DE CAPITALES.  
MAS FONDO DE RENDIMIENTO LIQUIDO, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION  
DE RENTA FIJA PARA PERSONAS MORALES.  
MAS FONDO DE VALORES DE RENTA FIJA, S.A. DE C.V., SOCIEDADES DE  
INVERSION DE RENTA FIJA.  
MAS FONDO DE MERCADO DE DINERO, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION  
DE RENTA FIJA.  
MAS PROMOCION DE INVERSIONES BURSATILES, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE  
INVERSION COMUN.  
MAS PROMOCION DE VALORES RENTABLES, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE  
INVERSION COMUN.  
MARTELL DE MEXICO, S.A.  
METALVER, S.A.  
MEXINOX, S.A. DE C.V.  
MEXIVAL, S.A. DE C.V., CASA DE BOLSA.

MEXPLUS, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITALES.  
MORESA, S.A.  
MOTORES PERKING, S.A.  
MULTICORP, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
MULTIAS, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN (ANTES: MULTIFONDO DE RENTA VARIABLE, S.A. DE C.V.), SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
MULTIRENTABLE, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
MULTIVA, GRUPO FINANCIERO, S.A. DE C.V.  
MULTIVALORES, S.A. DE C.V., CASA DE BOLSA.  
MULTIDINERO COMERMEX, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
MULTISI FONDO DE INVERSION, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA (ANTES: MULTIVALORES FONDO DE INVERSION, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA)  
MULTIFONDO DE ALTO RENDIMIENTO, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
MULTIFONDO EMPRESARIAL DE LIQUIDEZ, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS MORALES.  
MULTIFONDO DE DESARROLLO DE CAPITAL, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
MULTIFONDO EMPRESARIAL, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS MORALES.  
NADRO, S.A. DE C.V. (ANTES: NACIONAL DE DROGRAS, S.A. DE C.V.)  
NACIONAL DE DROGAS, S.A. DE C.V.  
NACIONAL DE RESINAS, S.A. DE C.V.  
NALCOMEX, S.A. DE C.V.  
NEGRO DE HUMO NEGROMEX, S.A. DE C.V.  
NOVUM, S.A. DE C.V.  
OPERADORA DE BOLSA, S.A. DE C.V., CASA DE BOLSA.  
ORGANIZACION SORIANA, S.A. DE C.V.  
PRIME CRECIMIENTO, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
PRIME, R.P.M., S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS MORALES.  
PROMOTORA INDUSTRIAL DE CAPITALES, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITALES.  
PONDEROSA INDUSTRIAL, S.A. DE C.V.  
PORCELANITE, S.A. DE C.V.  
PROBURSA, S.A. DE C.V., CASA DE BOLSA.  
PROFIN, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
PROMERCADO, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
PROMOTORA DE ANALISIS FUNDAMENTAL Y TECNICO, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
PROYECTOS DE MUJERES EMPRESARIAS, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITALES.  
QUADRUM, S.A. DE C.V.  
QUIMICA BORDEN, S.A. DE C.V.  
QUIMICA PENNWAL, S.A.  
REAL TURISMO, S.A. DE C.V. (ANTES: GRUPO CAMINO REAL, S.A. DE C.V.).  
RENDIMAX MEXICO, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
REGIO EMPRESAS, S.A. DE C.V.

RENDIMIENTO S.I. MEXICO, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
RENDISOMEX, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS FISICAS.  
RENDIMIENTO INVERLAT, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS MORALES.  
REYNOLDS ALUMINIO, S.A.  
RASA ALUMINIO, S.A. DE C.V.  
SALINAS Y ROCHA, S.A.  
SANBORN HERMANOS, S.A.  
SEAR ROEBUCK DE MEXICO, S.A. DE C.V.  
SEGUROS AMERICA, S.A. (ANTES: SEGUROS AMERICA BANAMEX, S.A.).  
SEGUROS DE MEXICO, S.A. (ANTES: SEGUROS BANCOMER, S.A.).  
SEGUROS DEL CENTRO, S.A.  
SEGUROS OLMECA, S.A. (ANTES: SEGUROS DEL ATLANTICO, S.A.).  
SEGUROS LA COMERCIAL, S.A.  
SEGUROS LA REPUBLICA, S.A.  
SISTEMA ARGOS, S.A.  
SOCIEDAD ELECTROMECANICA, S.A.  
SOCIEDAD DE INVERSION COMUN SERFIN, S.A. DE C.V., SPICER, S.A.  
SOCIEDAD DE INVERSION COMUN SERFIN, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
SUPER DIESEL, S.A.  
TABLEX, S.A. DE C.V.  
TAPETES LUXOR, S.A. DE C.V.  
TELEFONOS DE MEXICO, S.A. DE C.V., SERIES "A" EN TODAS SUS EMISIONES.  
TELEFONOS DE MEXICO, S.A. DE C.V., SERIE "L".  
TELEINDUSTRIA ERICSSON, S.A.  
T.P. DE MEXICO, S.A.  
TEXACO MEXICANA, S.A. DE C.V.  
TEXEL, S.A. DE C.V. (ANTES: GRUPO PLIANA, S.A. DE C.V.)  
TOLMEX, S.A. DE C.V.  
TRANSMISIONES Y EQUIPOS MECANICOS, S.A. DE C.V.  
TRANSPORTACION MARITIMA MEXICANA, S.A.  
TUBACERO, S.A.  
TUBOS DE ACERO DE MEXICO, S.A.  
UNION CARBIDE MEXICANA, S.A. DE C.V.  
UNION DE CAPITALES, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITALES.  
UNIVERSAL DE VALORES, S.A. DE C.V. (UNIVASA).  
VALORES AWLASA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
VALORES BANCOMER, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
VALORES BANCOMER DEL NORESTE, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
VALORES FINAMEX, S.A. DE C.V., CASA DE BOLSA.  
VALORES INDUSTRIALES, S.A.  
VALORES MONTERREY, S.A.  
VALORES MULTIBA EMPRESARIALES, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS MORALES.  
VBM-PLUS, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA, AUTORIZACION DEL 28 DE ENERO DE 1991.



VECTOR FONDO DE RENTA VARIABLE, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.

VITRO, S.A.

VECTOR CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V.

Z CAP 1, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.

Z CAP 2, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.

Z COB, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS FISICAS.

Z REF 1, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS FISICAS.

Z REF 2, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PERSONAS FISICAS.

Z REF MO 1, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA PARA PESONAS MORALES.

## II.- OBLIGACIONES HIPOTECARIAS

ACEITE, S.A. DE C.V. (ACEITE) 1991.

ACER-MEX, S.A. DE C.V. (ACERMEX) 1988.

ACER-MEX, S.A. DE C.V. (ACERMEX) 1986.

ACEROS NACIONALES, S.A. (ACENAL) 1986.

ACEROS NACIONALES, S.A. (ACENAL) 1988.

CABLESA, S.A. DE C.V. (CABLESA) 1991.

CALZADO JOX, S.A. DE C.V. (JOKSA) 1991.

CONSERVAS LA TORRE, S.A. DE C.V. (TORRE) 1991.

COOPERACION AZUCARERA DE TALA, S.A. DE C.V. (TALA) 1991.

CHRYSLER DE MEXICO, S.A. (CHRYSLER) 1984.

CHRYSLER DE MEXICO, S.A. (CHRYSLER) 1985.

CURTIDOS REXIS, S.A. DE C.V. (CURTRES) 1992.

FABRICA DE PAPEL LORETO Y PESA POBRE, S.A. DE C.V. (LORETO) 1986.

FABRICA DEL CALZADO CANADA, S.A. DE C.V. (CANADA) 1987.

FERRETERIA CALZADA, S.A. DE C.V. (FERRECAL) 1992.

FRACCIONADORA INDUSTRIAL DEL NORTE, S.A. DE C.V. (FINNORT).

FRACCIONADORA INDUSTRIAL DEL NORTE, S.A. DE C.V. (FINNORT) 1990.

FUNDICION MONCLOVA, S.A. DE C.V. (FUMOSA) 1989.

GRAFITO DE MEXICO, S.A. DE C.V. (GRAFITO) 1990.

GRUPO COMERCIAL HERMES, S.A. DE C.V. (COMHER) 1985.

GRUPO CONTINENTAL, S.A. (CONTAL) 1989.

GRUPO FORESTAL INDUSTRIAL, S.A. DE C.V. (GRUFIN) 1987.

GRUPO FORESTAL INDUSTRIAL, S.A. DE C.V. (GRUFIN) 1990.

GRUPO HICKOK, S.A. DE C.V. (HICKOK) 1990.

GRUPO INDUSTRIAL CASA, S.A. DE C.V. (GRINCA) 1991.

GRUPO INDUSTRIAL DURANGO, S.A. DE C.V. (GIDUSA) 1991.

GRUPO INDUSTRIAL GUILLEN, S.A. DE C.V. (GUILLEN) 1990.

GRUPO INDUSTRIAL RAMIREZ, S.A. DE C.V. (RAMIREZ) 1988.

GRUPO LAFI, S.A. DE C.V. (LAFI) 1986.

HILATURAS LERMA, S.A. DE C.V. (LERMA) 1990.

HOLDING FIASA, S.A. DE C.V. (FIASA) 1986.

INDUSTRIAS BAGO, S.A. DE C.V. (BAGO) 1992.  
INDUSTRIAS LA MARINA, S.A. DE C.V. (INMAR) 1992.  
INDUSTRIAS NACESA, S.A. DE C.V. (NACESA) 1990.  
JORGE ZARAGOZA, S.A. DE C.V. (ZARAGOZA) 1992.  
LAMINADORA DE ALUMINIO, S.A. DE C.V. (LASA) 1989.  
LAMINADORA DE ALUMINIO, S.A. DE C.V. (LASA) 1992.  
LAPICERA MEXICANA, S.A. DE C.V. (LAPIMEX) 1991.  
LABORATORIOS TERRIER, S.A. DE C.V. (TERRIER) 1991.  
MAQUINARIA DIESEL, S.A. DE C.V. (MADISA) 1990.  
ORGANIZACION SORIANA, S.A. DE C.V. (SORIANA) 1988.  
PARIS LONDRES, S.A. DE C.V. (PARIS) 1984.  
PARIS LONDRES, S.A. DE C.V. (PARIS) 1986.  
PROCESOS INDUSTRIALES FORESTALES, S.A. DE C.V. (PRINFOR) 1990.  
PRODUCTOS DE LECHE, S.A. DE C.V. (CHIPILO) 1990.  
PROMOCIONES URBANAS ZAFIRO, S.A. DE C.V., (ZAFIRO) 1992.  
SANCHEZ, S.A. DE C.V. (SANCHEZ) 1987.  
SISTEMA ARGOS, S.A. DE C.V. (ARGOS) 1985.  
SISTEMA ARGOS, S.A. DE C.V. (ARGOS) 1989.  
TELEFONOS DE MEXICO, S.A. DE C.V., SERIE "V" A LA "VV" Y EMISION  
"WW".  
TIENDAS DE DESCUENTO SULTANA, S.A. DE C.V. (SORIANA) 1986.  
TIENDAS DE DESCUENTO SULTANA, S.A. DE C.V. (SULTANA) 1992.  
TIENDAS DE DESCUENTO DEL NAZAS, S.A. DE C.V. (TIDEMEX) 1987.  
VERSAGRUP, S.A. DE C.V. (VERSA) 1991.  
VALLE GRANDE, S.A. DE C.V. (GRANDE) 1991.

#### OBLIGACIONES HIPOTECARIAS CON COLOCACIONES MULTIPLES.

DUROPLAY DE PARRAL, S.A. DE C.V. (DUPSA) 1989.  
LA MARINA, S.A. (MARINA) 1989.  
LABORATORIOS PISA, S.A. DE C.V. (LABPISA) 1990.

#### OBLIGACIONES HIPOTECARIAS CON RENDIMIENTOS CAPITALIZABLES.

ACEROS NACIONALES, S.A. DE C.V. (ACENAL) 1990.  
ACEROS NACIONALES, S.A. DE C.V. (ACENAL) 1991.  
CALIDATA, S.A. DE C.V. (CALIDAT) 1989.  
GRUPO COMERCIAL HERMES, S.A. DE C.V. (COMHER) 1990.  
SISTEMA ARGOS, S.A. DE C.V. (ARGOS) 1991.  
TORNILLOS RASSINI, S.A. DE C.V. (TRASINI) 1991.

### III.- OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS.

ALMACENES COPPEL, S.A. DE C.V. (ALMACO) 1990.  
ALMACENES COPPEL, S.A. DE C.V. (ALMACO) 1991.  
ALTO CARBON, S.A. DE C.V. (CARBONO) 1991.  
ARTES GRAFICAS UNIDAS, S.A. DE C.V. (AGUSA) 1987.  
ARTES GRAFICAS UNIDAS, S.A. DE C.V.  
APODACA, S.A. DE C.V. (APODACA) 1991.  
ARRENDADORA ATLAS, S.A. (ATLAS) 1989.  
ARRENDADORA ATLAS, S.A. (AATLAS) 1991.  
ARRENDADORA BANAMEX, S.A. DE C.V. (BANAMEX) 1989.  
ARRENDADORA BANAMEX, S.A. DE C.V.  
ARRENDADORA BANAMEX, S.A. DE C.V. (ARBANAM) 1992.  
ARRENDADORA BANAMEX, S.A. DE C.V. (ARBANAM) 1990-2.  
ARRENDADORA BANCOMER, S.A. DE C.V.  
ARRENDADORA BANCOMER, S.A. DE C.V. (ABANSA) 1989.  
ARRENDADORA BANCOMER, S.A. DE C.V.  
ARRENDADORA BANCOMER, S.A. DE C.V. (ABANSA) 1990.  
ARRENDADORA COMERMEX, S.A. DE C.V.  
ARRENDADORA COMERMEX, S.A. DE C.V. (ARCOMEX) 1990.  
ARRENDADORA COMERMEX, S.A. DE C.V. (ARCOMEX) 1991.  
ARRENDADORA CREDIMEX, S.A. DE C.V. (CREDIMX) 1991.  
ARRENDADORA CHAPULTEPEC, S.A. DE C.V.  
ARRENDADORA DEL ATLANTICO, S.A. DE C.V., ORGANIZACION AUXILIAR DE CREDITO.  
ARRENDADORA FINANCIERA ASFIN, S.A. DE C.V. (ASFIN) 1991.  
ARRENDADORA FINANCIERA ASFIN, S.A. DE C.V. ORGANIZACION AUXILIAR DE CREDITO. (ARRENDADORA FINANCIERA INVERMEXICO, S.A. DE C.V., ORGANIZACION AUXILIAR DEL CREDITO).  
ARRENDADORA FINANCIERA DEL NORTE, S.A. (AFINSA) 1992.  
ARRENDADORA FINANCIERA MONTERREY, S.A.  
ARRENDADORA FINANCIERA QUADRUM, S.A. DE C.V., ORGANIZACION AUXILIAR DE CREDITO.  
ARRENDADORA FINANCIERA REFORMA, S.A. DE C.V.  
ARRENDADORA FINANCIERA DEL NORTE, S.A.  
ARRENDADORA FINANCIERA QUADRUM, S.A. DE C.V. (AQUA) 1991.  
ARRENDADORA PLUS, S.A. DE C.V.  
ARRENDADORA SOMEX, S.A. DE C.V.  
ARRENDADORA VECTOR, S.A. DE C.V.  
ARRENDADORA INCI, S.A. C.V. (INCI) 1990.  
ARRENDADORA INVERLAT, S.A. DE C.V. (ARINLAT) 1991-2.  
ARRENDADORA OBSA, S.A. DE C.V. (APROBSA) 1991.  
ARRENDADORA PRAGMA, S.A. DE C.V.  
ARRENDADORA PRAGMA, S.A. DE C.V. (PRAGMA) 1991-2.  
ARRENDADORA INTERNACIONAL, S.A. DE C.V. (AISA) 1989.  
ARRENDADORA INTERNACIONAL, S.A. DE C.V. (AISA) 1991.  
ARRENDADORA INTERNACIONAL, S.A. DE C.V.  
ARRENDADORA PRIME, S.A. DE C.V. (ARPRIME) 1990.  
ARRENDADORA PROBURSA, S.A. DE C.V. (AREPROBU) 1991.  
ARRENDADORA SOFIMEX, S.A. (SOFIMEX) 1990.  
ARRENDADORA SOFIMEX, S.A. (SOFIMEX) 1991.

ARRENDADORA SOMEX, S.A. DE C.V. (ASOMEX) 1990.  
 ARRENDADORA SOMEX, S.A. DE C.V. (ARSOMEX) 1991.  
 ARRENDADORA UNION, S.A. DE C.V. (UNION) 1991.  
 ARRENDADORA VECTOR, S.A. DE C.V.  
 ARRENDAMIENTO DINAMICO SERFIN, S.A. (ARSEFFI) 1990.  
 ARRENDAMIENTO DINAMICO SERFIN, S.A. (ARSERFI) 1991.  
 CALZADO PUMA, S.A. DE C.V. (PUMA) 1987.  
 CANNON MILLS, S.A. DE C.V. (CANNON) 1986.  
 CANNON MILLS, S.A. DE C.V. (CANNON) 1987.  
 CEGUSA, S.A. DE C.V. (CEGUSA) 1989.  
 CEMEX, S.A. DE C.V. (CEMEX) 1989.  
 CERRADURAS Y CANDADOS, S.A. DE C.V. (CYCSA) 1989.  
 CERVECERIA MOCTEZUMA, S.A. (CEMOC) 1988.  
 CIGARRERA LA MODERNA, S.A. DE C.V. (CIGAMOD) 1986.  
 CIGARROS LA TABACALERA MEXICANA, S.A. DE C.V.  
 CIGARROS LA TABACALERA MEXICANA, S.A. DE C.V. (CIGATAM) 1986.  
 CIGARROS LA TABACALERA MEXICANA, S.A. DE C.V. (CIGATAM) 1986-2.  
 CIA. INDUSTRIAL DE SAN CRISTOBAL, S.A. (CRISOBA) 1983.  
 CIA. INDUSTRIAL DE SAN CRISTOBAL, S.A. (CRISOBA) 1987.  
 COMPANIA SIDERURGICA DE GUADALAJARA, S.A. DE C.V. (SIDEGU) 1991.  
 CONELEC, S.A. DE C.V. (CONELEC) 1990.  
 CONELEC, S.A. DE C.V. (CONELEC) 1991.  
 CORPORACION EL GLOBO, S.A. DE C.V. (GLOBO) 1988.  
 CORPORACION INDUSTRIAL SAN LUIS, S.A. DE C.V. (SAN LUIS) 1986.  
 CORPORACION INDUSTRIAL SAN LUIS, S.A. DE C.V. (SAN LUIS) 1989.  
 CORPORACION KASA AUTOMOTRIZ, S.A. DE C.V. (CORKAS) 1991.  
 CORPORATIVO INDUSTRIAL MALDONADO, S.A. DE C.V. (CORINMA) 1989.  
 CORPORATIVO INDUSTRIAL SAN LUIS, S.A. DE C.V. (SAN LUIS) 1986.  
 COPAMEX TURISMO, S.A. DE C.V. (COPAMEX) 1991.  
 CYANAMID DE MEXICO, S.A. DE C.V. (CYAMEX) 1985.  
 EKCO, S.A. DE C.V. (EXCO) 1991.  
 EMPRESAS PROVEMEX, S.A. DE C.V. (TRASGO) 1990.  
 EMPRESAS LA MODERNA, S.A. DE C.V. (MODERNA) 1990.  
 EMPRESAS LA MODERNA, S.A. DE C.V. (MODERNA) 1991-1.  
 ELECTRO QUIMICA MEXICANA, S.A. DE C.V. (EQUIMEX) 1986.  
 EL PALACIO DE HIERRO, S.A. DE C.V. (PALACIO) 1986.  
 EL PUERTO DE LIVERPOOL, S.A. DE C.V. (LIVERPOL) 1983.  
 EL PUERTO DE LIVERPOOL, S.A. DE C.V. (LIVERPOL) 1986.  
 EMBOTELLADORA METROPOLITANA, S.A. DE C.V. (EMSA) 1986.  
 EMPRESAS FRISCO, S.A. DE C.V. (FRISCO) 1988.  
 EMPRESAS TOLTECA DE MEXICO, S.A. DE C.V. (TOLMEX) 1987.  
 ENDASA, S.A. DE C.V. (ENDASA) 1988.  
 E.P.N., S.A. DE C.V. (EPN) 1988.  
 E.P.N., S.A. DE C.V. (EPN) 1986.  
 EXPORTADORA JALISCO, S.A. DE C.V. (EJSA) 1985.  
 FABRICAS DE CALZADO CANADA, S.A. DE C.V. (CANADA) 1991.  
 FABRICAS DE CALZADO CANADA, S.A. DE C.V. (CANADA) 1989.  
 FABRICAS MONTERREY, S.A. DE C.V. (FAMOS) 1988.  
 FARMACIA GUADALAJARA, S.A. DE C.V. (FARMAGU) 1991.  
 FIBRAS NACIONALES DE ACRILICO, S.A. DE C.V. (FINCRIL) 1988.  
 FINA-RENT, S.A. DE C.V. (FINRENT) 1990.

FINA-RENT, S.A. DE C.V.  
 FOMENTO ECONOMICO MEXICANO, S.A. DE C.V. (FEMSA) 1991.  
 FONDO DE CAPITALES OBSA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
 FONDO DINAMICO FIMS, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
 FONDO DE RENTA VARIABLE BHC, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION  
 COMUN.  
 FORMEX IBARRA, S.A. (IBARRA) 1985.  
 GRUPO ALSA, S.A. DE C.V.  
 GRUPO ARRENDADOR CAPITAL, S.A. DE C.V. (CAPITAL) 1991.  
 GRUPO BERMUDEZ, S.A. DE C.V. (BERMUDEZ) 1989.  
 GRUPO CARSO, S.A. DE C.V. (GCARSO) 1991.  
 GRUPO COMERCIAL CHEDRAUI, S.A. DE C.V. (CHDRAUI) 1991.  
 GRUPO CONDUMEX, S.A. DE C.V. (CONDUMEX) 1988.  
 GRUPO CONTINENTAL, S.A. (CONTAL) 1987.  
 GRUPO EL ASTURIANO, S.A. DE C.V. (GEASA) 1986.  
 GRUPO EMPRESARIAL MAYA, S.A. DE C.V. (MAYA) 1989.  
 GRUPO GAMESA, S.A. DE C.V. (GAMESA) 1988.  
 GRUPO IMSA, S.A. DE C.V. (IMSA) 1986.  
 GRUPO INDUSTRIAL ALFA, S.A. (ALFA) 1976.  
 GRUPO INDUSTRIAL CIERRES IDEAL, S.A. DE C.V. (CIERRES) 1988.  
 GRUPO INDUSTRIAL MASECA, S.A. DE C.V. (GIMSA) 1991.  
 GRUPO ROUSSEL, S.A. (ROSSEL) 1985.  
 GRUPO SIDEK, S.A. DE C.V. (SIDEK) 1986.  
 GRUPO SIDEK, S.A. DE C.V. (SIDEK) 1988.  
 GRUPO SYNKRO, S.A. DE C.V. (SYNKRO) 1991-1  
 GRUPO SITUR, S.A. DE C.V. (SITUR) 1992.  
 GRUPO TROIKA, S.A. DE C.V. (TROIKA) 1988-1.  
 HERDEZ, S.A. DE C.V. (HERDEZ) 1987.  
 HERDEZ, S.A. DE C.V. (HERDEZ) 1988.  
 HERDEZ, S.A. DE C.V. (HERDEZ) 1991.  
 HILADOS Y TEJIDOS DE TEPEJI DEL RIO, S.A. DE C.V. (HYTT) 1988.  
 HILATURAS FANTASIA SAN MARCOS, S.A. DE C.V. (HIFASAM) 1990.  
 HOTEL CALINDA CANCUN, S.A. DE C.V. (CALINDA) 1989.  
 IMPULSORA MEXICANA DE ARRENDAMIENTO, S.A. DE C.V. (IMEXAR) 1991.  
 IMPULSORA MEXICANA DE ARRENDAMIENTO, S.A. DE C.V. (IMEXA) 1990.  
 INDUSTRIA DEL HIERRO, S.A. DE C.V. (HIERRO) 1986.  
 INDUSTRIAS CH, S.A. (ICH) 1986.  
 INDUSTRIAS MARTIN, S.A. (MARTIN) 1988.  
 INDUSTRIAS MARTIN, S.A. (MARTIN) 1991.  
 INDUSTRIAS NACOBRE, S.A. DE C.V. (NACOBRE) 1988.  
 INDUSTRIAS NACOBRE, S.A. DE C.V. (NACOBRE) 1991.  
 INDUSTRIAS OXY, S.A. DE C.V. (OXY) 1985.  
 INDUSTRIAS PURINA, S.A. DE C.V. (PURINA) 1983.  
 INTERNACIONAL DE CERAMICA, S.A. DE C.V. (CERAMIC) 1988.  
 INDUSTRIAS SYNKRO, S.A. DE C.V. (SINKRO) 1988.  
 KAHAN AUTOMOTRIZ, S.A. DE C.V. (KAHAN) 1989.  
 KERAMIKA, S.A. (KERAMSA) 1991.  
 KIMBERLY CLARK DE MEXICO, S.A. DE C.V. (KIMBER) 1986.  
 MADESA, S.A. DE C.V. (MABESA) 1986.  
 MOTO DIESEL MEXICANA, S.A. DE C.V. (MDIESEL) 1991.  
 MULTIARRENDADORA MERCANTIL, S.A. DE C.V.

NABISCO FAMOSA, S.A. DE C.V. (NABISCO) 1985.  
 NACIONAL HOTELERA, S.A. DE C.V. (TURNAL) 1988.  
 NALCOMEX, S.A. DE C.V. (NALCO) 1984.  
 NALCOMEX, S.A. DE C.V. (NALCO) 1986.  
 NALCOMEX, S.A. DE C.V. (NALCO) 1988.  
 PAPELERA DE CHIHUAHUA, S.A. DE C.V. (PACHISA) 1986.  
 PATRONES PARA INFORMACION, S.A. DE C.V. (PATRONS) 1989.  
 PONDEROSA INDUSTRIAL, S.A. DE C.V. (PONDER) 1984.  
 PORCELANITE, S.A. DE C.V. (PORCELA) 1988.  
 PROCESOS PLASTICOS, S.A. DE C.V. (PLASTIC) 1991.  
 PRODUCTOS CARNATION, S.A. DE C.V. (CARNATI) 1992.  
 PRODUCTOS METALICOS STEELE, S.A. DE C.V. (STEELE) 1986.  
 PROMOTORA DE PARTES ELECTRICAS AUTOMOTRICES, S.A. DE C.V. (PROAUTO)  
 1988.  
 POSADAS DE MEXICO, S.A. DE C.V. (POSADAS) 1989.  
 REAL TURISMO, S.A. DE C.V. (CAMREAL) 1989.  
 PROMOTORA MEXICANA DE HOTELES, S.A. DE C.V. (MXHOTEL) 1989.  
 REGIO EMPRESAS, S.A. DE C.V. (REGIOEM) 1989.  
 SALINAS Y ROCHA, S.A. (SYR) 1989.  
 SANBORN HERMANOS, S.A. (SANBORN) 1988.  
 SANBORN HERMANOS, S.A. (SANBORN) 1991.  
 SILICES DE VERACRUZ, S.A. DE C.V. (SIVESA) 1988.  
 SINGER MEXICANA, S.A. DE C.V. (SINGER) 1990.  
 TABLEX, S.A. DE C.V. (TABLEX) 1989.  
 TAC SAN MARCOS, S.A. DE C.V. (TACSMAR) 1990.  
 TELEFONOS DE MEXICO, S.A., EMISION "XX" A "PPP".  
 TELEFONOS DE MEXICO, S.A. DE C.V., SERIES "QQQ", "RRR", "SSS" "TTT".  
 TELEFONOS DE MEXICO, S.A. DE C.V. (TELMEX) 1987.  
 TELEFONOS DE MEXICO, S.A. DE C.V. (TELMEX) 1990, EMISIONES "BBBB" Y  
 "CCCC", CON DIEZ SERIES DENOMINADAS "A", "B", "C", "D", "E", "F",  
 "G", "H", "I" Y "J".  
 TELEFONOS DE MEXICO, S.A. DE C.V. (TELMEX) 11. 1987.  
 TELEFONOS DE MEXICO, S.A. DE C.V., EMISIONES "UUU", "VVV", "WWW",  
 "XXX" Y "YYY".  
 TELEFONOS DE MEXICO, S.A. DE C.V., EMISIONES "ZZZ" Y "AAAA".  
 TELEFONOS DE MEXICO, S.A. DE C.V. (TELMEX), SERIES "DDDD", "EEEE",  
 "FFFF", "GGGG" Y "HHHH".  
 URREA HERRAMIENTAS PROFESIONALES, S.A. DE C.V. (URREA) 1991.  
 VALVULAS URREA, S.A. DE C.V. (VALRREA) 1922.

#### OBLIGACIONES AVALADAS.

GRUPO MEXICANO DE DESARROLLO, S.A. DE C.V. (GMD) 1991.  
 VALORES INDUSTRIALES, S.A., CONV. EN ACCIONES EMISION 1980.  
 VIMIFOS DE SONORA, S.A. DE C.V. (VIMIFOS) 1991.

### **III.- BÍ OBLIGACIONES CON RENDIMIENTO CAPITABLES.**

DERIVADOS DE MAIZ ALIMENTICIOS, S.A. DE C.V. (DE MASA) 1988.  
MOLINOS AZTECA, S.A. DE C.V. (AZTECA) 1988.

#### **OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS CON COLOCACIONES MULTIPLES.**

INDUSTRIAS RESISTOL, S.A. (IRSA) 1989.  
INGENIEROS CIVILES ASOCIADOS, S.A. DE C.V. (ICA) 1991.  
PIZZA HUT MEXICANA, S.A. DE C.V. (PIZHUT) 1991-1.

#### **OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS CON COLOCACIONES SUBSECUENTES.**

ALMACENADORA, S.A. (ALSA) 1990.  
ARENDA, S.A. DE C.V. (ARENDA) 1991.  
ARENDA, S.A. DE C.V. (ARENDA) 1991-1.  
ARRENDADORA ATLAS, S.A. (ATLAS) 1990.  
ARRENDADORA BANAMEX, S.A. DE C.V. (ARBANAM) 1990-1.  
ARRENDADORA BANORTE, S.A. DE C.V., ORGANIZACION AUXILIAR DE CREDITO.  
ARRENDADORA CREMI, S.A. DE C.V. (ARCREMI) 1991.  
ARRENDADORA INVEARLAT, S.A. DE C.V. (ARINLAT) 1991.  
ARRENDADORA PRIME., S.A. (ARPRIME) 1992.

#### **OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS CON RENDIMIENTO CAPITALIZABLE.**

GRUMA, S.A. DE C.V. (GRUMA) 1991.  
GRUPO SIDEK, S.A. DE C.V. (SIDEK) 1988.  
GRUPO SYNKRO, S.A. DE C.V. (SYNKRO) 1991-2.  
PAQUETES INDUSTRIALES LAS AMERICAS, S.A. DE C.V. (PINLASA) 1990.  
PONDEROSA INDUSTRIAL, S.A. DE C.V. (PONDER) 1989.  
QUIMICA Y FARMACIA, S.A. DE C.V.

#### **OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS DE CONVERSION OBLIGATORIA EN ACCIONES.**

ARRENDADORAS SOFIMEX, S.A., ORGANIZACION AUXILIAR DE CREDITO (SOFIMEX) 1990.

#### **OBLIGACIONES SUBORDINADAS NO SUSCEPTIBLES DE CONVERSION DE ACCIONES COMUNES CON COLOCACION SUBSECUENTE.**

ARRENDADORA DEL ATLANTICO, S.A. DE C.V.

**OBLIGACIONES SUBORDINADAS NO SUSCEPTIBLES DE CONVERTIRSE EN ACCIONES COMUNES.**

ARRENDADORA FINANCIERA INTEGRAL, S.A. DE C.V. (ARFINT) 1991.

**OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS SUBORDINADAS DE CONVERSION OBLIGATORIA EN TITULOS REPRESENTATIVOS DE CAPITAL.**

FACTORING SERFIN, S.A. (FACSER) 1991.

**OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS SUBORDINADAS NO CONVERTIBLES EN TITULOS REPRESENTATIVOS DE CAPITAL.**

BANCO DEL ATLANTICO, S.N.C. (ATLANTI) 1992.

FACTOR OBSA, S.A. DE C.V. (FACOBSA) 1991.

IPSO FACTORAJE ESPECIALIZADO, S.A. DE C.V. (IPSO) 1991.

**OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS VINCULADAS AL INDICE NACIONAL DE PRECIOS AL CONSUMIDOR.**

ALUMINIO CONESA, S.A. DE C.V. (ALUCON) 1992.

#### **IV.- VALORES GUBERNAMENTALES.**

BONOS AJUSTABLES DEL GOBIERNO FEDERAL.

BANCO DEL GOBIERNO FEDERAL PARA EL PAGO DE INDEMNIZACION BANCARIA 1982.

CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION.

PAGARES DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION.

BONOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION.

BONOS DE RENOVACION URBANA DE DISTRITO FEDERAL (BORES-D.F) EMITIDOS POR EL DEPARTAMENTO DEL DISTRITO FEDERAL.

BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL.

#### **V.- ACEPTACIONES BANCARIAS.**

INSCRITAS EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS.

## VI. - PAGARES

### PAGARES DE MEDIANO PLAZO

DENOMINADOS "PAPEL COMERCIAL" INSCRITOS EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS.

DENOMINADOS "PAPEL COMERCIAL" QUIROGRAFARIO, INSCRITOS EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS.

DENOMINADOS "PAPEL COMERCIAL" AVALADO POR SOCIEDADES NACIONALES DE CREDITO.

BANCA CREMI, S.N.C.

BANCA PROMEX, S.N.C.

BANCO DEL CENTRO, S.N.C.

BANCO INTERNACIONAL, S.N.C.

BANCO MERCANTIL DEL NORTE, S.N.C.

BANCO MEXICANO SOMEX, S.N.C.

BANCO NACIONAL DE MEXICO, S.N.C.

BANCOMER, S.N.C.

BANORO, S.N.C.

MULTIBANCO COMERMEX, S.N.C.

BANCO BCH, S.N.C.

BANCO DE CREDITO Y SERVICIO, S.N.C.

MULTIBANCO MERCANTIL DE MEXICO, S.N.C.

### PAGARES DE MEDIANO PLAZO

PAGARES CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE CADA 28 DIAS.

PETROLEOS MEXICANOS.

### PAGARES CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO.

BANCO NACIONAL DEL EJERCITO Y FUERZA AEREA Y ARMADA, S.N.C.

BANCO NACIONAL DE OBRAS Y SERVICIOS PUBLICOS, S.A.

CITIBANK, N.S. SUC. EN MEXICO.

PAGARES DE MEDIANO PLAZO.

## VII.- OTROS VALORES

### BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO.

BANCO NACIONAL DEL PEQUEÑO COMERCIO, S.N.C. (ANTES: BANCO DEL PEQUEÑO COMERCIO DEL DISTRITO FEDERAL S.N.C.)  
BANCO DEL PEQUEÑO COMERCIO DEL DISTRITO FEDERAL, S.N.C.  
FINANCIERA NACIONAL AZUCARERA, S.N.C.  
BANCO NACIONAL DEL PEQUEÑO COMERCIO, S.N.C. (BDC-89 Y BDC-90).  
BANCO MERCANTIL DEL NORTE, S.A. (BANORTE 92)  
FINANCIERA NACIONAL AZUCARERA, S.N.C. (FINASA 89, 90-1, 90-2, 91-1 Y 91-2).

### BONOS BANCARIOS DE INFRAESTRUCTURA

BANCA CREMI, S.A. (BANCREMI 90-F7)  
BANCA SERFIN, S.A. (BONSER 1-90)  
BANCA SERFIN, S.A. (BONSER 2-90)  
BANCA SERFIN, S.A. (BONSER 3-90)  
BANCA SERFIN, S.A. (BONSER 4-90)  
BANCA PROMEX, S.A. (BPROMEX 1-90)  
BANCA PROMEX, S.A. (BPROMEX 1-91)  
BANCO DEL ATLANTICO, S.A. (BIATLAN 1-90)  
BANCO DEL ATLANTICO, S.A. (BIATLAN 2-90)  
BANCO INTERNACIONAL, S.A. (BAIN 1-90)  
MULTIBANCO COMERMEX, S.A. (BBCOMEX 1-90)

### BONOS BANCARIOS PARA LA VIVIENDA

BANCA CONFIA, S.N.C.  
BANCA CREMI, S.N.C.  
BANCA CREMI, S.A. (BANCREMI 90-1M, 90-2F, 90-3F, 90-4F, 90-5M, 90-6F Y 90-8M).  
BANCO BCH, S.N.C.  
BANCO DE CREDITO Y SERVICIO, S.N.C.  
BANCO DE ORIENTE, S.N.C.  
BANCO DEL ATLANTICO, S.N.C.

BANCO INTERNACIONAL, S.N.C.  
BANCOMER, S.N.C.  
BANCO MERCANTIL DEL NORTE, S.N.C.  
BANCO NACIONAL DE MEXICO, S.N.C.  
BANCO NACIONAL DE MEXICO, S.A. (BANAMEX 90-IF Y 90-1M).  
MULTIBANCO COMERMEX, S.N.C.  
MULTIBANCO MERCANTIL DE MEXICO, S.N.C.

## **BONOS DE PRENDA-ALIMENTOS.**

TEXO, S.A. DE C.V. Y MALTA, S.A. DE C.V., ADHERIDOS A LOS CERTIFICADOS DE DEPOSITO EXPEDIDOS POR ALMACENADORA MONTERREY, S.A. DE C.V.

BONOS BANCARIOS PARA EL DESARROLLO INDUSTRIAL CON RENDIMIENTO CAPITALIZABLE.

NACIONAL FINANCIERA, S.N.C. (BONDIS 1-89).

NACIONAL FINANCIERA, S.N.C. (BONDIS 2-89).

NACIONAL FINANCIERA, S.N.C. (BONDIS 3-89).

NACIONAL FINANCIERA, S.N.C. (BONDIS 1-90).

NACIONAL FINANCIERA, S.N.C. (BONDIS 2-90).

SERFIN, (BONSER 1-89).

## **EMISION DE EUROBONOS.**

BANCO NACIONAL DE COMERCIO EXTERIOR, S.N.C.

BONOS BANCARIOS DE INFRAESTRUCTURA.

BANCO DEL ATLANTICO, S.N.C. BIATLAN 1-90.

BANCO DEL ATLANTICO, S.N.C. BIATLAN 2-90.

BANCA CREMI, S.N.C. BACREMI 90-F7.

BANCO INTERNACIONAL, S.N.C., BAIN 1-90.

BANCA PROMEX, S.N.C. BPROMEX, 1-90.

BANCA SERFIN, S.N.C., BONSER 1-90.

BANCA SERFIN, S.N.C., BONSER 2-90.

BANCA SERFIN, S.N.C., BONSER 3-90.

BANCA SERFIN, S.N.C., BONSER 4-90.

MULTIBANCO COMERMEX, S.N.C. BFCOMEX 1-90.

## **CERTIFICADOS DE PARTICIPACION INMOBILIARIOS AMORTIZABLES.**

BANCA CREMI, S.N.C., (CORINCO) 1991.

BANCA SERFIN, S.N.C. (GULTRA) 1991.

BANCOMER, S.A.

BANCOMER, S.A. (FOMITUR) 1992.

NACIONAL FINANCIERA, S.N.C. CERTIFICADOS CREDIBUR 1991 PRIMERA EMISION, SEGUNDA EMISION, TERCERA EMISION Y CUARTA EMISION.

BANCA SERFIN, S.N.C., REAL SAN AGUSTIN, S.A. DE C.V.

BANCO BCH, S.N.C., AURIS.

BANCOMER, S.N.C., GRUPO ALTA, M.S., S.A. DE C.V.

BANCO MEXICANO SOMEX, S.N.C., COMO FIDUCIARIA EN EL FIDEICOMISO CONSTITUIDO POR PROMOTORA Y ADMINISTRADOR DE CARRETERAS, S.A. DE C.V. (PROCARR)

BANCO MEXICANO, S.N.C. PACSA.  
BANCO NACIONAL DE MEXICO, S.A. (SONORA) 1991.  
BANCO OBRERO, S.A. (AVANDRO) 1991.  
MULTIBANCO COMERMEX, S.N.C., CHPLUES 89.  
MULTIBANCO COMERMEX, S.N.C., PUNTA DIAMANTE.  
MULTIBANCO COMERMEX, S.N.C., (IDUARTE) 1991.

**CERTIFICADOS DE PARTICIPACION ORDINARIOS.**

CEMEX. S.A.

**CERTIFICADOS DE PARTICIPACION ORDINARIOS AMORTIZABLES.**

BANCO DEL ATLANTICO, S.N.C. (PAPSA) 1991.  
NACIONAL FINANCIERA, S.N.C., (MEXTOL) 1992.  
SINALOA 1991.  
NACIONAL FINANCIERA, S.N.C. (CREDIBUR) 1992 PRIMERA EMISION.

**CERTIFICADOS DE APORTACION PATRIMONIAL SERIE "B".**

BANCA CONFIA, S.N.C.  
BANCA CREMI, S.N.C.  
BANCA PROMEX, S.N.C.  
BANCA SERFIN, S.N.C.  
BANCO DE ORIENTE, S.N.C.  
BANCO DEL ATLANTICO, S.N.C.  
BANCO DEL CENTRO, S.N.C.  
BANCO INTERNACIONAL, S.N.C.  
BANCO MERCANTIL DEL NORTE, S.N.C.  
BANORO, S.N.C.  
BANCO MEXICANO SOMEX, S.N.C.  
BANCO NACIONAL DE MEXICO, S.N.C.  
BANCOMER, S.N.C.  
MULTIBANCO COMERMEX, S.N.C.  
REPRESENTATIVOS DEL 34% DEL CAPITAL SOCIAL DE MULTIBANCO MERCANTIL DE MEXICO, S.N.C.

**OBLIGACIONES SUBORDINADAS CONVERTIBLES EN CERTIFICADOS DE APORTACION PATRIMONIAL SERIE B.**

BANCO NACIONAL DE MEXICO, S.N.C. (BMM-87-2).  
BANCO NACIONAL DE MEXICO, S.N.C. (BANAMEX-88).  
BANCOMER, S.N.C. (BANCOMER 87).  
BANCA CREMI, S.N.C.  
BANCA PROMEX, S.N.C.  
BANCO DE ORIENTE, S.N.C.  
BANCO DEL ATLANTICO, S.N.C.  
BANCO DEL CENTRO, S.N.C.  
BANORO, S.N.C.

**CERTIFICADOS DE PARTICIPACION INMOBILIARIOS AMORTIZABLES.**

ARRENDADORA DE CENTROS COMERCIALES PLATEROS (PLATERO) 1987.  
CAMINO REAL PUERTO VALLARTA, S.A. DE C.V., EMITIDOS POR MULTIBANCO COMERMEX, S.N.C.  
INMOBILIARIA ZEUS-BIFETE INDUSTRIAL (BUFFETE) 1989.  
POLANCO SUR, S.A. DE C.V.

**CERTIFICADOS DE PARTICIPACION ORDINARIOS, NO AMORTIZABLES.**

"CERTIFICADOS PLATA, EMISION 1987-1", EMITIDOS POR BANCA CREMI, S.N.C.  
"CERTIFICADOS PLATA, EMISION 1987-2", EMITIDOS POR BANCA CREMI, S.N.C.

**CERTIFICADOS DE DEPOSITO A PLAZO.**

BANCA CONFIA, S.N.C.  
BANCA CREMI, S.N.C.  
BANCA PROMEX, S.N.C.  
BANCA SERFIN, S.N.C.  
BANCO B.C.H., S.N.C.  
BANCO DE CREDITO Y SERVICIOS, S.N.C.  
BANCO OBRERO, S.A.  
BANCO DE ORIENTE, S.N.C.  
BANCO DE ORIENTE, S.A.  
BANCO DEL ATLANTICO, S.N.C.  
BANCO OBRERO, S.A.  
BANCO INTERNACIONAL, S.N.C.

BANCO MEXICANO SOMEX, S.N.C.  
BANCO MERCANTIL DEL NORTE, S.N.C.  
BANCO NACIONAL DE MEXICO, S.N.C.  
BANCOMER, S.N.C.  
BANPAIS, S.N.C.  
CITIBANK, N.A. SUCURSAL EN MEXICO.  
MULTIBANCO COMERMEX, S.N.C.  
MULTIBANCO DE MEXICO, S.N.C.

**CERTIFICADOS DE PARTICIPACION ORDINARIOS AMORTIZABLES AVALADOS.**

BANCO NACIONAL DE OBRAS Y SERVICIOS PUBLICOS, S.N.C. (GUADACOL) 1992.  
NACIONAL FINANCIERA, S.N.C. (CHIHUAHUA) 1991.  
PAGARES CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO.  
BANCA CREMI, S.N.C.  
BANCA SERFIN, S.N.C.  
BANCO BCH, S.N.C.  
BANCO DEL ATLANTICO, S.N.C.  
BANCO DEL CENTRO, S.N.C.  
BANCO INTERNACIONAL, S.N.C.  
BANCO MERCANTIL DEL NORTE, S.N.C.  
BANCO NACIONAL DE MEXICO, S.N.C.  
BANCO OBRERO, S.A.  
MULTIBANCO MERCANTIL DE MEXICO, S.N.C.  
BANCA PROMEX, S.N.C.  
BANCOMER, S.N.C.  
MULTIBANCO COMERMEX, S.N.C.  
BANCO DE CREDITO Y SERVICIO, S.N.C.  
BANCA CONFIA, S.N.C.  
CREDITO MEXICANO, S.N.C.  
BANCO DE ORIENTE, S.N.C.  
BANPAIS, S.N.C.  
BANCO MEXICANO SOMEX, S.N.C.  
BANORO, S.N.C.

**OBLIGACIONES SUBORDINADAS CONVERTIBLES OBLIGACIONES A CAPITAL.**

ARRENDADORA DEL ATLANTICO, S.A. DE C.V. (ATLANAR) 1990.  
ARENDA, S.A. DE C.V. (ARENDA) 1990-1.  
ARRENDADORA FINANCIERA DEL NORTE, S.A. DE C.V. (AFINSA) 1990.  
FACTOR DIMEX, S.A. DE C.V.  
FACTOR INDUSTRIAL Y COMERCIAL, S.A. DE C.V.  
FACTORING INTERNACIONAL, S.A. DE C.V. (FACINT) 1991.  
FINA-RENT, S.A. DE C.V. (FINRENT) 1990.  
IMPULSORA FACTOR, S.A. DE C.V. (FACTOR) 1990.  
IMPULSO FACTOR, S.A. DE C.V.

**OBLIGACIONES SUBORDINADAS NO CONVERTIBLES EN CERTIFICADOS DE APORTACION PATRIMONIAL.**

BANCO DEL ATLANTICO, S.N.C.  
BANCA SERFIN, S.N.C. (OBSER) 1990-1.  
BANCA SERFIN, S.A. (SERFIN 1991).

**OBLIGACIONES SUBORDINADAS NO CONVERTIBLES EN CAPITAL.**

ARRENDADORA FINANCIERA BANORTE, S.A. DE C.V. (ARFIBAN) 1991.  
FACTOR QUADRUN DE MEXICO, S.A. DE C.V. (FAQUAME) 1991.  
FACTOR QUADRUN DE MEXICO, S.A. DE C.V.

**OBLIGACIONES CON GARANTIA FIDUCIARIA.**

CORPORACION INDUSTRIAL SIGMA, S.A. DE C.V. (SIGMA) 1991.  
INDUSTRIA AUTOMOTRIZ, S.A. (IASA) 1992.  
MAQUINARIA ICONSA, S.A. DE C.V. (MAQICSA) 1991.  
SARDINAS Y DERIVADOS, S.A. DE C.V. (SARDESA) 1991.

**B) SE EXCLUYEN EN LOS RUBROS SIGUIENTES.**

**I.- ACCIONES**

ABACO, FONDO DE INVERSIONES, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
ACCIONES FONDO BANPAIS, S.A. DE C.V. SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
ARTES GRAFICAS UNIDAS, S.A. DE C.V.  
CIGARROS LA TABACALERA MEXICANA, S.A. DE C.V.  
CIA. HULERA EUZKADI, S.A.  
CIA. MEXICANA DE AVIACION, S.A. DE C.V.  
CORPORACION INDUSTRIAL CARSO, S.A. DE C.V.  
EMPRESAS GAMESA, S.A. DE C.V.  
FABRICAS DE PAPEL LORETO Y PEÑA POBRE, S.A.  
FONDO DE COBERTURA ARKA, S.A. DE C.V. SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FOMENTO EMPRESARIAL E INDUSTRIAL MEXICANO, S.A. DE C.V.  
FONDO INDEPENDIENTE DE CAPITAL, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITALES.  
FONDO OPCION, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITALES.  
HULERA EL CENTENARIO, S.A.

INVERFONDO DE RENTA FIJA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA.  
MAS PROMOCION DE FORMACION DE CAPITAL, S.A. DE C.V. SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITALES.  
MEXIVAL, S.A. DE C.V., CASA DE BOLSA  
NACIONAL DE DROGAS, S.A. DE C.V. (NADRO, S.A. DE C.V.)  
NOVUM, S.A. DE C.V.  
PROBURSA, S.A. DE C.V., CASA DE BOLSA  
PROMOTORA INDUSTRIAL DE CAPITALES, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITALES.  
PROYECTOS DE MUJERES EMPRESARIAS, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITALES.  
SALINAS Y ROCHA, S.A.  
SOCIEDAD DE INVERSION COMUN SERFIN, S.A. DE C.V., SPICER, S.A.  
TEXACO MEXICANA, S.A. DE C.V.

#### II.- OBLIGACIONES HIPOTECARIAS

TELEFONOS DE MEXICO, S.A. DE C.V., SERIE JJ, OO, QQ, RR, SS, TT, WW Y ZZ.

#### III.- OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS

E.P.N., S.A. DE C.V., (EPN) 1986  
EXPORTADORA JALISCO, S.A. DE C.V. (EJSA)85  
FONDO DE CAPITALES OBSA, S.A. DE C.V. SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO DINAMICO PIMSA, S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
FONDO DE RENTA VARIABLE B.C.H., S.A. DE C.V., SOCIEDAD DE INVERSION COMUN.  
GRUPO GAMESA, S.A. DE C.V., (TURNAL) 1988  
GRUPO GAMESA, S.A. DE C.V. (GAMESA) 1988  
KAHAN AUTOMOTRIZ, S.A. DE C.V. (KAHAN) 1990  
MABESA, S.A. DE C.V., (MABESA) 1986  
NACIONAL HOTELERA, S.A. DE C.V., (TURNAL) 1989  
TELEFONOS DE MEXICO S.A. DE C.V., SERIES XX, AAA, BBB, CCC, EER, GGG, HHH, III, JJJ, KKK y LLL

#### V.- ACEPTACIONES BANCARIAS

BANCO NACIONAL DE OBRAS Y SERVICIOS PUBLICOS S.N.C.  
BANCO B.C.H., S.A.

#### VI.- PAGARES

DENOMINADOS PAPEL COMERCIAL AVALADO POR SOCIEDADES NACIONALES DE CREDITO  
BANCO DEL CENTRO, S.N.C.

VII.- OTROS VALORES

CERTIFICADOS DE PARTICIPACION INMOBILIARIOS AMORTIZABLES  
ARRENDADORA DE CENTROS COMERCIALES PLATEROS (PLATERO) 1987

PAGARES CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO  
FINANCIERA NACIONAL AZUCARERA, S.N.C.

OBLIGACIONES SUBORDINADAS CONVERTIBLES EN CERTIFICADO DE APORTACION  
PATRIMONIAL SERIE B.

BANCO NACIONAL DE MEXICO S.A., B.N.M. 87-2

OBLIGACIONES SUBORDINADOS CONVERTIBLES EN CERTIFICADOS DE APORTACION  
PATRIMONIAL

BANCO NACIONAL DE MEXICO, S.N.C. (BNM-87-2) SERIE B

OBLIGACIONES SUBORDINADAS CONVERTIBLES OBLIGATORIAMENTE A CAPITAL  
FACTORING INTERNACIONAL, S.A. DE C.V. (FACINT) 1991.

OBLIGACIONES SUBORDINADAS NO CONVERTIBLES EN CAPITAL.  
ARRENDADORA FINANCIERA BANORIE, S.A. DE C.V. (ARFIBAN) 1991

## REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

### LIBROS

BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. de C.V.:  
INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE VALORES 1991.

MANUAL DE BURSATILIDAD 1991.

MANUAL DE BURSATILIDAD 1992.

ANUARIO BURSATIL 1991.

ALTERNATIVAS DE INVERSION 1992.

INFORME ANUAL 1991.

CORTINA ORTEGA, Gonzalo.  
PRONTUARIO BURSATIL Y FINANCIERO. 1a. ed. México: Editorial Trillas. 1990.

MARMOLEJO GONZALEZ, Martín.  
INVERSIONES. 1a. ed. México: Instituto mexicano de Ejecutivos de Finanzas, 1985.

NÚÑEZ ESTRADA, Rogelio.  
MERCADO DE DINERO Y CAPITALES. 1a. ed. México: Editorial PAC. 1992.

### REVISTAS

INSTITUTO DE EJECUTIVOS DE FINANZAS.  
MESES DE ENERO, FEBRERO, MARZO, ABRIL Y JUNIO DE 1992.

INSTITUTO MEXICANO DE CONTADORES PUBLICOS, A.C.  
MESES DE ENERO, FEBRERO, MARZO, ABRIL, MAYO, JUNIO DE 1992.

### BOLETINES

BOLSA MEXICANA DE VALORES S.A. de C.V.  
INFORMATIVOS DE ENERO A SEPTIEMBRE DE 1992.

COLEGIO DE CONTADORES PUBLICOS DE MEXICO A.C.  
DEL NUMERO 17 AL 24 DE 1992.

LEYES Y REGLAMENTOS

LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES, VIGENTE EN 1992.

LEY GENERAL DE TITULOS Y OPERACIONES DE CREDITO VIGENTE A 1992.

LEY DE SOCIEDADES DE INVERSION

LEY DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA

REGLAMENTO DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA

LEY DE PARA PROMOVER LA MEXICANA Y REGULAR LA INVERSIONE EXTRANJERA

REGLAMENTO DE LA LEY A LA INVERSION MEXICANA Y REGULAR LA INVERSION EXTRANJERA.

LEY DEL MERCADO DE VALORES.

PERIODICOS

EL FINANCIERO, SECCION DINERO, INVERSIONES Y MERCADO.