

318502

1
209



UNIVERSIDAD INTERCONTINENTAL

ESCUELA DE ADMINISTRACION
CON ESTUDIOS INCORPORADOS A LA
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO
1985-1989

"LAS SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITALES
COMO FUENTE DE FINANCIAMIENTO PARA LA
PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA"

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
LICENCIADO EN ADMINISTRACION

P R E S E N T A :

J O R G E A G U I R R E I B A R R A

ASESOR DE TESIS: LIC. ADALBERTO DELGADILLO VERDUZCO

MEXICO, D. F.

1996

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**

**TESIS CON
FALLA DE ORIGEN**



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

AGRADECIMIENTOS

A Rebe, mi esposa ... por su amor incondicional, su paciencia, comprensión y por haber hecho suyo este proyecto que resultó ser un sueño compartido.

Un agradecimiento especial

**A mis padres y hermanos ... porque de su esfuerzo aprendí
que la vida está llena de retos y nuevos objetivos.**

**Ai Lic. Adalberto Delgadillo Verduzco ... por su valiosa
opinión para la realización de este trabajo.**

Gracias a ...

Roberto Valdés Alanís por haberme dado la oportunidad de concluir este trabajo.

Francisco Delgado Jiménez por compartir conmigo todos sus conocimientos.

Jesús Guzmán García por haberme dedicado parte de su valioso tiempo y tratar con seriedad el desarrollo de este trabajo.

A mis amigos Ricardo, Jacqueline por darme apoyo en todo momento.

A todos mis compañeros de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores que a veces de forma técnica, otras con buen humor, han dejado en este trabajo una buena parte de ellos.

INDICE

INTRODUCCION

DISEÑO DE LA INVESTIGACION

CAPITULO I SISTEMA FINANCIERO Y MERCADO DE VALORES	1
1.1 Generalidades.....	1
1.2 El sistema financiero mexicano.....	4
1.3 El mercado de valores.....	10
1.4 Participantes dentro del mercado de valores.....	11
1.5 Tipos de Mercados.....	21
CAPITULO 2 LAS SOCIEDADES DE INVERSION Y LA PEQUEÑA Y MEDIANA	
EMPRESA.....	27
2.1 Antecedentes.....	27
2.2 Concepto.....	33
2.3 Tipos de sociedades de inversión en México.....	33
2.4 Características generales de las sociedades de inversión.....	39
2.5 Semejanzas y diferencias con instrumentos afines.....	55
2.6 La pequeña y mediana empresa.....	59
CAPITULO 3 SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITALES.....	62
3.1 Antecedentes de las sociedades de inversión de capitales en México.....	62
3.2 Definición de sociedades de inversión de capitales.....	63
3.3 Objetivos.....	63
3.4 Integración del capital social y estructura orgánica.....	65
3.5 Inversión extranjera.....	72
3.6 Características fiscales.....	73
3.7 Desarrollo operativo.....	74
3.8 Inversión en Empresas Promovidas.....	77
3.9 Desarrollo de Empresas Promovidas.....	83
3.10 Desinversión o Venta de Empresas Promovidas.....	84
CAPITULO 4 REGULACION DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITALES	87
4.1 Regulación general.....	87
4.2 Régimen de inversión.....	88
4.3 Participantes.....	90
4.4 Requisitos para constituir una sociedad de inversión.....	94
4.5 Las sociedades de inversión de capitales tendrán prohibido.....	96
4.6 Recomendaciones para invertir en este tipo de sociedades.....	97

CAPITULO 5 CASO PRACTICO DE UNA SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITALES98

5.1 Antecedentes	99
5.1.1 Concesión.....	99
5.1.2 Constitución.....	99
5.1.3 Capital social.....	99
5.1.4 Accionistas.....	100
5.1.5 Consejo de administración.....	101
5.1.6 Comité de inversión.....	102
5.1.7 Comité de valuación.....	102
5.1.8 Inicio de operaciones.....	102
5.2 Operatividad	103
5.2.1 Estudio de Factibilidad.....	103
5.2.1.1 Antecedentes de la Empresa a Promover.....	103
5.2.1.2 Estructura corporativa y accionaria.....	104
5.2.1.3 Estructura del personal.....	106
5.2.1.4 Mercado.....	106
5.2.1.5 Ventas.....	107
5.2.1.6 Clientes.....	108
5.2.1.7 Competencia.....	110
5.2.1.8 Producción.....	112
5.2.1.9 Principales insumos y proveedores.....	113
5.2.1.10 Visitas a la empresa.....	114
5.2.1.11 Fuerza, debilidades, oportunidades y riesgos.....	116
5.2.2 Inversión en la Empresa Promovida.....	117
5.2.2.1 Estructura accionaria del capital de la empresa promovida (El Zapato Elegante) antes de la inversión de la sinca.....	119
5.2.2.2 Esquema de la inversión en El Zapato Elegante, S.A. de C.V.....	119
5.2.2.3 Estructura del capital de la empresa promovida con la participación de la Sinca y Nafin.....	121
5.2.2.4 Funciones y Retribuciones de Luis A. Rosales.....	121
5.2.2.5 Premisas y supuestos de venta.....	123
5.2.2.6 Resultados.....	124
5.2.3 Desarrollo de la empresa promovida.....	124
5.2.3.1 Destino de los recursos.....	125
5.2.3.2 Aplicación de recursos transitorios.....	125
5.2.4 Desinversión en la empresa promovida.....	126

CONCLUSION

BIBLIOGRAFIA

ANEXOS

INTRODUCCION

En los últimos años la economía mexicana ha experimentado cambios substanciales en su estructura, los cuales permiten contar con un horizonte de planeación, estabilidad y crecimiento de largo plazo para los negocios. Esta circunstancia, combinada con el creciente proceso de apertura económica y la firma del Tratado de Libre Comercio con Norteamérica imponen a la planta productiva el reto de una modernización acelerada.

En este marco, el respaldo al sector empresarial debe permitir su eficiente vinculación a los procesos de globalización de la economía para lograr que la interdependencia se convierta en un elemento propulsor del desarrollo.

La pequeña y mediana empresa se constituyen, para este propósito, como el eje que permitirá aumentar la generación de fuentes permanentes de empleo y riqueza, fomentar la integración industrial, y garantizar el desarrollo regional con distribución del ingreso. En este sentido, resulta imprescindible atender la necesidad de canalizar mayores flujos de financiamiento a este sector, que garanticen el respaldo a su expansión y modernización, así como su acceso al desarrollo de nuevas tecnologías.

Esta tarea requiere de instrumentos que hagan accesible un apoyo integral a éstas empresas, lo cual no puede sustentarse exclusivamente en el otorgamiento de crédito competitivo.

El propósito es impulsar los cambios del sector, mediante fórmulas de asociación empresarial que permitan revertir la dependencia excesiva del crédito y estimulen la utilización progresiva de capital y de otros instrumentos de respaldo.

El capital de riesgo es un instrumento idóneo para el fomento de la pequeña y mediana empresa, ya que la gran empresa tiene acceso independiente a todo tipo de instrumentos financieros, y las micro, pequeñas y medianas empresas difícilmente puede soportar los costos de evaluación y supervisión por los reducidos montos de inversión en éstas.

Por su estructura, las SINCAS son el vehículo para participar con capital de riesgo, que permitirá transformar el ahorro en inversión productiva con un significativo efecto multiplicador.

Mediante adecuaciones a su normatividad serán el esquema más adecuado para atraer inversionistas Instituciones nacionales y del exterior, que podrán beneficiarse al canalizar recursos a través de estas sociedades hacia empresas y proyectos, que mediante una adecuada estructura financiera podrán incorporarse al mercado de valores.

Esta investigación tiene por objeto integrar los aspectos fundamentales que determinan el funcionamiento y organización de las Sociedades de Inversión de Capitales, para que una vez identificados sirvan de guía tanto para el inversionista como para las empresas que requieran recursos, tanto financieros como administrativos y legales.

En el capítulo 1 se señalan los antecedentes generales de nuestro sistema financiero, así como del mercado de valores, sus principales participantes y los tipos de mercados que integran el mercado bursátil.

El capítulo 2 hace referencia a las sociedades de inversión en general, considerando sus antecedentes que datan de principios de la década de los 80's, hasta sus diferentes modificaciones y reformas legales que a la fecha se siguen aplicando. De igual forma, en este mismo capítulo se menciona su concepto genérico, los tipos de sociedades de inversión en México, sus características básicas y la semejanzas y diferencias con otros instrumentos de inversión que les son afines. Asimismo, se hace una breve mención de la pequeña y mediana empresa, con la finalidad de tener un panorama general de las entidades en las que las sociedades de inversión de capitales puede realizar su inversión.

El capítulo 3 y 4 relativo a las sociedades de inversión de capitales (SINCA) y a la regulación de estas, se permite conocer los puntos medulares de esta investigación. El capítulo 3 muestra claramente los elementos jurídico-administrativos que integran una sinca, así como su desarrollo operativo. En el capítulo 4 referente a la regulación, se mencionan tanto los aspectos jurídicos y legales a los que la sociedad se debe apegar, como el procedimiento y los requisitos que los solicitantes deben cubrir para constituirla.

Finalmente, en el capítulo 5 de esta investigación se ha integrado un caso práctico de una Sociedad de Inversión de Capitales la cual ha promovido a una empresa, la ha desarrollado y finalmente ha vendido su participación, demostrando objetivamente los resultados y ventajas de su utilización como fuente de financiamiento para las pequeñas y medianas empresas, así como de Instrumento de inversión para los inversionistas.

DISEÑO DE LA INVESTIGACION

SELECCION DEL TEMA DE INVESTIGACION:

Título:

"Las sociedades de inversión de capitales como fuente de financiamiento para la pequeña y mediana empresa".

Definición del problema de investigación:

Hoy en día el sistema financiero mexicano muestra un desarrollo importante, principalmente a través de las instituciones de crédito, intermediarios financieros organismo auxiliares, mercado de valores, entre otros. Los cambios que se presentan en el mundo y en específico en nuestro país, muestran claramente la necesidad de implementar y desarrollar alternativas de financiamiento, fomentando la cultura bursátil, que permitan a la pequeña y mediana empresa integrarse al mercado de valores y hacerse llegar de recursos incrementado las posibilidades de desarrollo y crecimiento.

La pequeña y mediana empresa dentro de este marco se ha venido enfrentando a una serie de obstáculos para lograr su finalidad, la falta de apoyos crediticios, la altas tasas de interés con que prestan los bancos, así como los diferentes problemas que enfrentan para poder competir con otras grandes empresas, ocasionan que estas no se desarrollen, o que en determinado momento lleguen a declararse en quiebra.

Justificación del estudio:

En los últimos años la economía mexicana ha experimentado cambios substanciales en su estructura, permitiendo contar con un horizonte de planeación, estabilidad y crecimiento de largo plazo para los negocios. Esta circunstancia, combinada con el creciente proceso de apertura económica y la entrada en vigor del Tratado de Libre Comercio con Norteamérica impone a la planta productiva el reto de una modernización acelerada.

En este sentido, el respaldo al sector empresarial debe permitir el acceso a mejores posibilidades de desarrollo dentro del proceso de globalización de la economía.

El propósito de este estudio es dar a conocer un instrumento mas de financiamiento para las pequeñas y medianas empresas, que haga accesible el apoyo integral a las mismas, lo cual no puede sustentarse exclusivamente en el otorgamiento de crédito competitivo. La finalidad es impulsar los cambios del sector mediante fórmulas de asociación empresarial que permita disminuir la dependencia excesiva del crédito y estimule la utilización progresiva de capital.

De lo anterior, se desprende que es importante atender este sector, ya que es considerado como un eje que permitirá aumentar la generación de fuentes de empleo, fomentar la integración industrial, y distribuir con mayor eficiencia el ingreso regional.

Objetivo General:

Demostrar que las sociedades de inversión de capitales son una fuente de financiamiento de capital para las empresas pequeñas y medianas.

Objetivos Específicos:

- Dar a conocer a las sociedades de inversión de capitales como una fuente de financiamiento para la pequeña y mediana empresa.
- Analizar la estructura, operación y funcionamiento de las sincas.
- Destacar los beneficios que otorgan las sincas en la inversión de capital.
- Establecer los requisitos mínimos que deben cubrir las empresas pequeñas y medianas para que sean sujetas de inversión de una sinca.

Hipótesis:

En la medida en que las sociedades de inversión de capitales tengan mayor participación como fuente de financiamiento para la pequeña y mediana empresa estas últimas tendrán mejores alternativas de credimiento y desarrollo.

Variable Independiente: La participación de las sociedades de inversión como fuente de financiamiento.

Variable Dependiente: Las mejores alternativas de crecimiento y desarrollo para la pequeña y mediana empresa.

MÉTODOS DE INVESTIGACION:

En la investigación los métodos a utilizar serán: El método analítico, el método sintético, el método deductivo, el método inductivo y la observación.

TIPOS DE INVESTIGACION:

Los tipos de investigación a utilizar serán de carácter documental realizando el análisis a través de libros y revistas formulando fichas de trabajo; de campo a través de entrevistas y consultas con empresarios inversionistas en particular, así como aquellas personas que promueven las sociedades de inversión de capitales; con pequeños empresarios que realizan estudios, programas y proyectos referentes a las sincas; con funcionarios de diferentes instituciones que regulan, inspeccionan y vigilan a las sociedades de inversión, y de observación cuando se trate de una investigación física de las instalaciones de una empresa en específico.

Recopilación documental:

Utilizando esta técnica podemos recabar información de diversos libros, revistas periódicos, folletos, entre otros, sobre los datos que para el estudio a realizar son importantes, utilizando fichas de trabajo o notas de resumen de información.

Entrevistas y consultas:

Con esta técnica se nos permite conocer las necesidades de las diferentes personas que realizan actividades empresariales y que en determinado momento pretende desarrollar o constituir proyectos industriales, comerciales o de servicios.

Observación:

Esta técnica nos permite conocer físicamente elementos que con la investigación documental no se podrían obtener, tales como la ubicación de empresas que las sociedades de inversión de capitales promueven, el desarrollo físico que las empresas han tenido con la participación de una síncra, la estructura de la planta, así como de las instalaciones.

ANÁLISIS E INTERPRETACION DE DATOS:**Tratamiento de datos:**

Una vez ordenado el material recopilado, así como documentado las consultas y entrevistas para dar un seguimiento adecuado a la elaboración del trabajo se lleva a cabo la formulación del documento que integrará todos los elementos de la investigación.

Interpretación de datos:

Es importante considerar que en ésta última etapa se establecen las bases del estudio que se realiza, la interpretación y el orden de los datos, y la utilización de conceptos no tan técnicos darán por resultado una mejor calidad de la investigación.

En esta etapa se concentrará toda la información que se ha recopilado y analizado de la investigación realizada, así como las sugerencias acciones concretas y las soluciones a la hipótesis establecida en el planteamiento del problema..

Advertencias y límites.

Esta investigación no considera a las grandes empresas, multientpresas o transnacionales, ya que para ellas existen mecanismos y fuentes de financiamiento específicos en los que las empresas pequeñas y medianas no pueden tener acceso, motivo por el cual el estudio se enfoca principalmente a este tipo de empresas; ya que como se describe en la justificación de este estudio se explica es el sector que en nuestro país se requiere una mayor atención en lo que se refiere a análisis de proyectos de financiamiento.

En función de estos elementos metodológicos y para el logro de los objetivos aquí planteados, así como para llevar a cabo la comprobación de la hipótesis, en el capítulo 5 se presenta un caso práctico de una sociedad de inversión de capitales que ha completado el ciclo de promoción en una empresa promovida, proporcionando todos los elementos objetivos que facilitan el entendimiento y la comprensión del funcionamiento y operación de este tipo de sociedades.

CAPITULO 1
SISTEMA FINANCIERO Y MERCADO DE VALORES

CAPITULO I SISTEMA FINANCIERO Y MERCADO DE VALORES

1.1 Generalidades

La función financiera del país surge por la necesidad de usar los recursos financieros adecuadamente. En las finanzas día a día se van dando una serie de cambios, tanto en nuestro estado como en otras naciones capitalistas y socialistas.

La historia y origen se remonta a la antigüedad. La actividad financiera y económica en los pueblos antiguos se da en los templos y palacios por ser lugares sagrados, posteriormente se trasladan estas actividades a particulares. La palabra finanzas deriva del francés, finances; a su vez del latín finatio, y ésta del griego finis. En su acepción original significó "poner fin a algo mediante pago". Posteriormente el término fue incluido a las actividades: comerciales, mercantiles, bancarias y por último a las bursátiles.¹

En la época moderna; se establecen instrumentos financieros para captación de recursos y su aplicación, los descubrimientos geográficos, las nuevas ideas propiciaron el gran empuje del campo de las finanzas. Se crean las instituciones financieras en España, Portugal, Francia, Inglaterra, Alemania, Italia y Holanda.

¹ Desarrollo Práctico de los Problemas de Finanzas que se Imparten en la Facultad de Contaduría y Administración de la UNAM, Tesis presentada por Mario Rubén Pineda Calderón, 1985, pag. 7

Al término del siglo pasado la cultura financiera se encontraba diseminada por diferentes partes, no había documento alguno que concentrará conocimiento de la materia. Las empresas de esa época satisficieron necesidades locales, la incursión a mercados internacionales no fue de consideración. Las finanzas estaban adecuadas a dichos negocios.

A principios de este siglo se observa el desarrollo de la industria automotriz, química, radio. Se inician las fusiones de empresas pequeñas y aparecen las complejas organizaciones de nuestros días. A partir de este siglo las finanzas se separan de la economía como disciplina autónoma. Se inicia la sistematización de todos los conocimientos dispersos, en tratados que pretendieron agruparlos.

Las nacientes organizaciones enfrentaron situaciones que no se habían presentado, el volumen de operaciones, la gran cantidad de recursos para su realización, los múltiples problemas que se presentaron obligaron a la formación de profesionales capaces de entender y resolver la problemática existente. Con sus técnicas propias y el conocimiento profundo de su campo de influencia.

El estudio de la administración financiera es reciente como disciplina académica, en relación con otras. Cuando nació a principio de este siglo, solía enseñarse como tema económico, subrayando el criterio social más que privado.

Para los veinte, la industrialización se extendió por todo Estados Unidos y el problema crítico que enfrentaban las empresas era obtener capital para su expansión. Los mercados de capitales eran relativamente primitivos, y las transferencias de fondos de ahorradores individuales a los negocios resultaban muy oficiales. Los estados de resultados no eran muy confiables como tampoco los valores del activo, y la negociación de acciones por los manipuladores causaron grandes fluctuaciones en los precios, en consecuencia los inversores se mostraban renuentes a las cuestiones legales relativas a la emisión de valores.

Durante la depresión de los treinta, las quiebras de negocios hicieron que el mundo financiero se concentrara en la quiebra y la reorganización, no en la liquidez, pero la supervivencia de las finanzas dió lugar a que éstas crecieran enormemente.

A mediados de siglo las finanzas tuvieron un nuevo enfoque introduciendo las finanzas en aspectos más específicos, tales como la determinación de rendimientos de acciones comunes, administración de capital de giro, decisiones de financiación, decisiones de inversión, así como decisión de planeación de las ganancias, entre otras.²

En nuestro país surge la administración financiera como requerimiento de la industrialización del país para los años cuarenta en época de la segunda guerra mundial, iniciando propiamente el despegue de la economía.

² Idem.. pag. 11

Las nuevas empresas presentan también problemas relacionados con el volumen de operaciones y de recursos cada vez mayores por el crecimiento de las organizaciones, es así como se requirió formar especialistas con formación académica en esta disciplina.

Los primeros estudiantes se formaron en Estados Unidos por la dependencia económica y por su mayor experiencia, por tener semejanza nuestro sistema económico y por su cercanía.

El Instituto Tecnológico de Monterrey fue uno de los pioneros de la carrera de administración. Egresados del Instituto, y contando con el apoyo de profesionales extranjeros, se dieron a la tarea de aplicar los conocimientos adquiridos en la materia al medio nacional, a sus problemas propios y a la naturaleza del país.

1.2 El sistema financiero mexicano

El sistema financiero mexicano se define como "el conjunto de instituciones y organismos que generan, administran, orientan y dirigen el ahorro y la inversión dentro de la gran unidad político-económica que es nuestro país".

Durante el periodo de Maximiliano, en el año de 1864 se establece la primera institución de banca comercial y, veinte años mas tarde, en 1884, el Código de Comercio le concede al Banco Nacional Mexicano la función de banco central. Es gracias a este avance que el día 21 de octubre de 1895 se inaugura la Bolsa de México, S.A. , que a partir de 1910 cambia de nombre por el de Bolsa de Valores de México, S.A.

La Constitución de 1917 propone un nuevo sistema financiero, el cual logró organizarse durante la primera convención bancaria. Podemos decir que este sistema se ha mantenido casi intacto desde su creación, salvo por algunas modificaciones sufridas a lo largo del tiempo, entre las que destacan las siguientes:

En 1931 se emitió la Ley Orgánica del Banco de México; en 1933 la Bolsa de Valores pasó a funcionar como sociedad anónima; en 1934 se crea la Nacional Financiera, como primer banco de fomento. A partir de 1946 se instituyen reglamentos y ordenamientos legales para que la entonces Comisión Nacional de Valores hoy Comisión Nacional Bancaria y de Valores regule la actividad bursátil. En 1975 se promulgó la Ley del Mercado de Valores.

El año de 1976 es importante debido a las diversas medidas adoptadas que modifican el sistema financiero. En este campo destaca la publicación de las reglas de Banca Múltiple. Otra medida orientada hacia el fomento de dicho sistema es el lanzamiento al mercado de nuevos instrumentos e inversión: los petrobonos en 1977, los cetes en 1978 y el papel comercial en 1980.

A partir de ésta medida se constituyó el Fondo de México, que es una sociedad de inversión en el mercado internacional, y en 1982, el Banco de México se retira del mercado de cambios y se autoriza la formación de sociedades de inversión de mercado de dinero. El 1° de septiembre, durante su último informe de gobierno, el presidente López Portillo decreta la nacionalización de la banca privada, exceptuándose el Banco Obrero y el Citibank, N.A. de esta manera queda establecido el control de cambios, a partir del cual el Banco de México es una de las instituciones autorizadas para realizar el movimiento internacional de divisas.³

Dentro de este sistema podemos identificar dos grandes bloques: las instituciones de crédito y los intermediarios financieros no bancarios. Dentro del primero bloque, la banca múltiple capta parte de los recursos del sistema y constituye una de las fuentes de financiamiento, en tanto que la banca de desarrollo se encarga de apoyar los principales programas de interés nacional.

El segundo bloque, los intermediarios financieros no bancarios, incluye diversos tipos de entidades, tales como instituciones de seguros y fianzas, diversas organizaciones y actividades auxiliares de crédito, organismos bursátiles y casa de bolsa, que proveen el capital necesario para los distintos programas de inversión de los sectores público y privado.

³ Curso del Sistema Financiero, Impartido por el IMERVAL, 1994.

Los niveles en que se puede dividir el sistema financiero mexicano son:

a) **Organo Rector**

Secretaría de Hacienda y Crédito Público

b) **Organismos Reguladores**

Banco de México

Comisión Nacional Bancaria y de Valores

Comisión Nacional de Seguros y Fianzas

Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro

Bolsa Mexicana de Valores

c) **Intermediarios Financieros**

Instituciones Financieras Bancarias

Instituciones Financieras no Bancarias

Grupos Financieros

d) **Organos de Apoyo del Sistema**

S.D. Indeval

Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles

Asociación Mexicana de Bancos

Asociación Mexicana de Seguros y Fianzas

Asociación Mexicana de Compañías de Factoraje

Academia Mexicana de Derecho Bursátil y de los Mercados Financieros

Instituto del Mercado de Valores

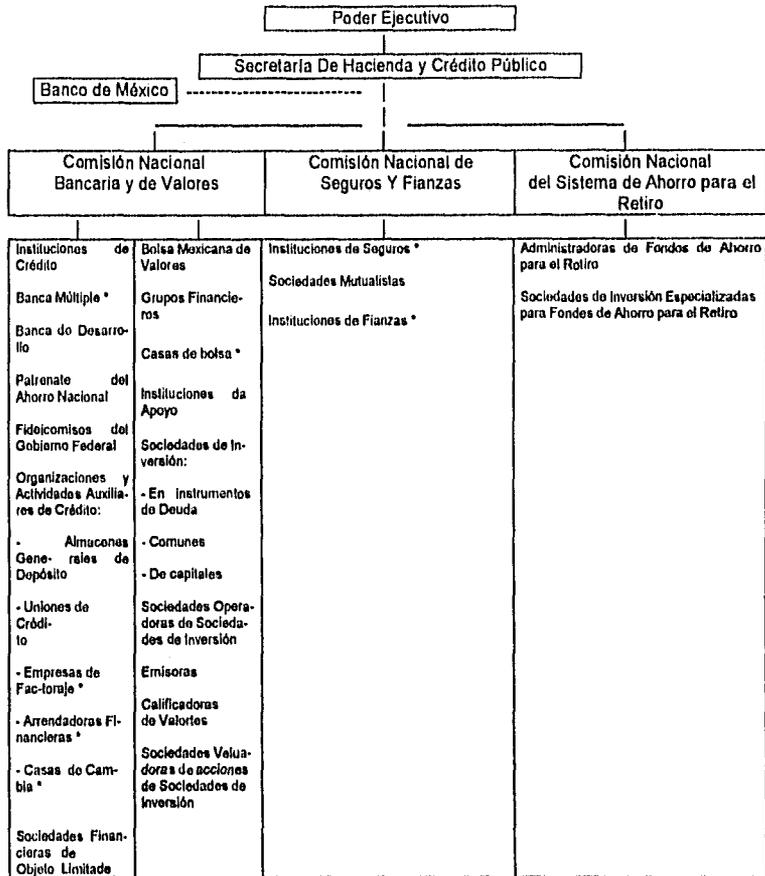
Instituto Mexicano del Mercado de Capitales

Asociación Mexicana de Sociedades de Inversión de Capitales y sus

Operadoras

etc.

Organigrama Del Sistema Financiero Mexicano



* Empresas que pueden formar parte de agrupaciones financieras

a) El 20 de agosto de 1993 se publicó en el diario oficial de la federación las reformas al artículo 28 de la Constitución Política de los

Estados Unidos de México sobre la autonomía del Banco de México.

b) El 23 de mayo de 1996, se publicó en el diario oficial la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro

El Ejecutivo Federal representado por el Presidente de la República toma decisiones sobre política económica y monetaria, que hace valer por medio de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público como organismo rector del funcionamiento de la estructura financiera.

Al respecto es importante señalar que dentro de la estructura del sistema financiero mexicano se determina que la autoridad máxima sigue siendo la Secretaría de Hacienda y Crédito Público como representante del Poder Ejecutivo.

Dicha autoridad ejerce sus funciones en lo que al sistema financiero se refiere a través de tres Comisiones y del Banco de México.

Para su inspección y vigilancia, el sistema financiero mexicano se divide en tres partes:

La primera, integrada por los sistemas bancario, y de valores o bursátil, supervisados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores; En lo que respecta al sistema bancario, esta formado por el Banco de México, las Instituciones de Crédito de Banca Múltiple, y de Banca de Desarrollo, el Patronato del Ahorro Nacional y los Fidelcomisos del Gobierno Federal, por las Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito y por las Sociedades Financieras de Objeto Limitado.

Por lo que se refiere al sistema bursátil, éste se encuentra integrado por la Bolsa Mexicana de Valores, el Instituto para el Depósito de Valores, los Grupos Financieros (como controladoras), las Casas de Bolsa, las Sociedades de Inversión, las Sociedades Operadoras, las Sociedades Calificadoras de Valores, las Sociedades Valuadoras de acciones de Sociedades de Inversión y las Emisoras de Valores.

La segunda integrada por las Instituciones de Seguros, las Sociedades Mutualistas y las Instituciones de Fianzas, supervisadas por la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

La tercera, integrada por las Administradoras de Fondos de Ahorro para el Retiro (Afores) y por las Sociedades de inversión Especializadas para Fondos de Ahorro para el Retiro (Siefores), supervisadas por la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro.

En lo que respecta al Banco de México, sus finalidades y funciones dentro de la política económica del país se encuentran establecidas en su Ley Orgánica, publicada en el diario oficial de la federación el 31 de diciembre de 1984.

1.3 El mercado de valores

El mercado de valores se considera como el conjunto de mecanismos que facilitan la concurrencia de oferentes y demandantes de valores.

El mercado de valores es una institución, pues está organizado por entidades participantes y por leyes que regulan su funcionamiento. Por su vinculación al desarrollo de proyectos productivos y su alta potencialidad para captar ahorro interno y recursos de inversionistas extranjeros, ha cobrado creciente relevancia en el sistema financiero mexicano y presenta interesantes perspectivas de crecimiento a mediano plazo.

Los organismos que integran el Mercado de Valores de México, en respuesta a la importancia de este sector dentro de la economía nacional, han experimentado un intenso proceso de modernización e incorporación de la tecnología avanzada; situando a la actividad bursátil en un nivel de alta eficiencia y competitividad.

1.4 Participantes dentro del mercado de valores

Los organismos y elementos que integran el mercado de valores se clasifican de la siguiente forma:

a) Organismos Reguladores

Secretaría de Hacienda y Crédito Público:

Este es el organismo máximo regulador del mercado. Su organización interna considera tanto las directrices del sistema bancario como del bursátil.

Sus funciones y facultades con respecto al mercado de valores se encuentran tipificadas en la Ley del Mercado de Valores y Ley de Sociedades de Inversión, de las cuales podemos mencionar las siguientes:

- Establece las características a las que deberán sujetarse la operación con valores, definidos éstos de acuerdo a la ley como: las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa.
- Expide disposiciones para proteger los intereses de los inversionistas.
- Declara las actividades que son compatibles con los intermediarios bursátiles.
- Autoriza operaciones fuera de bolsa y que se consideran como realizadas en ella.
- Aprueba y cancela autorizaciones a la bolsa y casas de bolsa.
- Persigue los delitos tipificados en el artículo 52 de la Ley del Mercado de Valores.

Comisión Nacional Bancaria y de Valores:

Este Organismo se crea como órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con autonomía técnica y facultades ejecutivas en los términos de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

La Comisión Tendrá por objeto supervisar y regular, en el ámbito de su competencia, a las entidades financieras, a fin de procurar sus estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero en su conjunto, en protección de los intereses del público.

También será su objeto supervisar y regular a las personas físicas y demás personas morales, cuando realicen actividades previstas en las leyes relativas al citado sistema financiero.

Sus facultades se encuentran establecidas en el artículo 4 de la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Entre sus funciones mas importantes podemos destacar:

- Realizar la supervisión de las entidades, así como de las personas físicas y demás personas morales cuando realicen actividades previstas en las leyes relativas al sistema financiero.
- Emitir en el ámbito de su competencia la regulación prudencial a que se sujetan las entidades.
- Dictar nomas de registro de operaciones aplicables a las entidades.
- Fijar reglas para la estimación de activos y, en su caso, de las obligaciones y reponsabilidades de las entidades, en los términos que señalan las leyes.

- Expedir normas respecto a la información que deberán proporcionarle periódicamente las entidades.

- Emitir disposiciones de carácter general que establezcan las características y requisitos que deberán cumplir los auditores de las entidades, así como sus dictámenes.

- Establecer los criterios a que se refiere el artículo 2° de la Ley del Mercado de Valores.

- Fungir como órgano de consulta del Gobierno Federal en materia financiera.

- Procurar a través de los procedimientos establecidos en las leyes que regulan al sistema financiero, que las entidades cumplan debida y eficazmente las operaciones y servicios, en los términos y condiciones concertados, con los usuarios de servicios financieros.

- Dar atención a las reclamaciones que presten los usuarios y actuar como conciliador y árbitro, así como proponer la designación de árbitros, en conflictos originados por operaciones y servicios que hayan contratado las entidades con su clientela, de conformidad con las leyes correspondientes.

- Autorizar la constitución y operación, así como determinar el capital mínimo, de aquellas entidades que señalan las leyes.

- Ordenar la suspensión de operaciones de las entidades de acuerdo a lo dispuesto en la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, entre otras⁴

Banco de México:

De acuerdo con la L.M.V. y su propia ley orgánica, el Banco de México en su carácter de banca central posee las siguientes funciones y atribuciones en relación al mercado de valores:

Es el agente exclusivo del gobierno federal para colocar y redimir, comprar y vender cetes, obligaciones o bonos del gobierno, o títulos o valores necesarios a su objeto, y efectuar "reportos" con los mismos.

Decide las normas que han de regir las operaciones de compra y venta de oro y plata.

b) Organismos Operativos

Bolsa Mexicana de Valores:

Es una institución privada, propiedad de los socios que son los intermediarios bursátiles, actualmente es la única autorizada para operar a nivel nacional. Entre sus funciones mas importantes podemos destacar:

- Proporciona el lugar físico, instalaciones y mecanismos necesarios para la realización habitual de la compra y venta de valores.

⁴ Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, Mayo de 1995, Publicada en el D.O.F. el 28 de abril de 1995.

- Proporciona la información, y realiza publicaciones sobre los valores inscritos en bolsa, sus emisiones y las operaciones que en ella se realizan.

Intermediarios Bursátiles:

Los intermediarios bursátiles o casa de bolsa requieren estar inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y ser accionistas de la Bolsa Mexicana de Valores.

Las casas de bolsa proporcionan los servicios que demandan los inversionistas y empresas emisoras. Además brinda asesoría financiera y bursátil, reciben fondos por concepto de operaciones con valores y participan en los pisos de remates de la bolsa por medio de operadores, debidamente registrados y autorizados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y por la Bolsa Mexicana de Valores.

Las funciones de intermediación con valores se encuentra definida en la L.M.V. como:

"la realización habitual de:

1. Operaciones de correduría, de comisión u otras tendientes a poner en contacto la oferta y demanda de valores.
2. Operaciones por cuenta propia, con valores emitidos o garantizados por terceros respecto de las cuales se haga oferta pública.
3. Administración y manejo de carteras de valores propiedad de terceros".

Los Emisores:

Cuando una empresa o persona moral requiere de recursos monetarios para financiar un proyecto de inversión o su capital de trabajo, tiene alternativas de acudir al mercado de valores para obtener los recursos del público inversionista. A cambio, deberá ofrecer un rendimiento atractivo para que el inversionista esté dispuesto a sacrificar su consumo presente por un beneficio o utilidad futura. La empresa estudia sus posibilidades y costos y decide realizar una "oferta pública primaria" del instrumento o título valor o de crédito que ofrecerá al mercado, si la empresa ha cumplido con todos los requisitos necesarios (señalados por las autoridades y organismos competentes) y las características de su instrumento son atractivas al inversionista, conseguirá los recursos en el mercado.

Son emisores o demandantes de recursos monetarios:

- El gobierno federal, a través de la Tesorería de la Federación y Banco de México.
- Instituciones bancarias.
- Empresas privadas nacionales y paraestatales.

Los Inversionistas:

Son los elementos fundamentales que participan del mercado, ya que si no existieran los inversionistas poseedores de excedentes o recursos disponibles, no se podría financiar el desarrollo o capitalización de nuestra economía.

Una alternativa atractiva para el inversionista la constituye el mercado de valores y la gran variedad de instrumentos que puede adquirir de acuerdo a los objetivos particulares que posea.

Son inversionistas u oferentes de recursos monetarios:

- Las personas físicas, nacionales y extranjeras.
- Las personas morales, nacionales, extranjeras, públicas y privadas.

S.D. Indeval, S.A. de C.V.:

La sociedad de depósito (S.D.) Indeval, S.A. de C.V. es una institución para el depósito de valores, única autorizada a nivel nacional, tiene por objeto el prestar un servicio público de guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores. Es decir, su propósito fundamental es el de constituirse como depósito central de valores facilitando las operaciones de transferencia de los mismos, mediante asientos contables dentro de la institución, sin que sea necesario el traslado físico de los títulos.

Por ejemplo, cuando se adquieren valores en el mercado, no es necesario que la casa de bolsa o la misma persona compradora de estos, espere a recibir físicamente el título, sino que en el Indeval se encuentran depositados y este registra que la casa de bolsa posea el título, esta a su vez, indica la liquidación del valor, asignándolo a su cuenta.

Se debe resaltar la importancia de la creación y existencia de ésta institución, ya que debido a su actividad dentro del mercado, sólo se requiere de 24 a 48 horas., dependiendo del tipo de operación, para su liquidación, tanto de valores de mercado de dinero como de capitales.

c) Organismos de apoyo

Academia Mexicana de Derecho Bursátil:

Tiene como objetivo el estudio, la divulgación y la investigación del derecho bursátil.

Asociación Mexicana de Casas de Bolsa:

Es una agrupación de los agentes de valores (casas de bolsa) que tiene como objetivo el ser un medio de comunicación adecuado entre sus miembros y las autoridades competentes. A su vez, promueve un mayor ámbito de operaciones para las casas de bolsa, buscando nuevos mercados, instrumentos y funciones.

Es una institución que representa a sus asociados y coordina sus recursos técnico-profesionales en comités destinados a dar asesoría y contribuir al desarrollo del mercados de valores.

Fondo de Contingencia:

Es un fideicomiso creado por la bolsa mexicana de valores y agente de valores, con el propósito de proteger a los inversionistas contra la contingencia de sufrir un menoscabo en su patrimonio, cuando por alguna causa fortuita no fueran devueltos los valores o fondos que hubieran confiado a los agentes de valores. Este fondo, por su puesto, no considera las pérdidas en el patrimonio de los inversionistas causadas por invertir en instrumentos u operaciones de riesgo en las que el rendimiento no es garantizado.

Instituto Mexicano del Mercado de Capitales:

Es una institución dependiente de la Bolsa Mexicana de Valores cuyo objetivo ha sido la divulgación del conocimiento bursátil así como la formación de personal.

Calificadora de Valores:

Es una institución encargada de llevar a cabo la calificación de los riesgos de los instrumentos o valores que cotizan en el mercado y que se encuentran inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Sociedades Valuadoras de Acciones de Sociedades de Inversión:

Este tipo de sociedades surge con el propósito de contar con más opciones de valuación en un mercado en continua expansión y frente a la creación de más sociedades de inversión como producto de las modificaciones que se adopten, la Ley de Sociedades de Inversión otorga facultades a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para que en su caso, autorice a personas morales para que lleve a cabo la valuación de las acciones que emitan las sociedades de inversión. Esas personas deberán ser independientes de las sociedades que designen así como de las emisoras de valores y documentos que forman parte de sus activos y también deberán ser de reconocida competencia en la materia.

1.5 Tipos de Mercados

Mercado Primario:

Es la colocación de título - valor en el mercado a través del cual el emisor obtiene recursos.

Su función es permitir la emisión y distribución de valores recién emitidos, que contribuyen a la captación de recursos para la empresa, es decir, los recursos entran directamente a la empresa emisora como "recursos monetarios frescos".

El término mercado primario se entiende como cualquier mercado en el que el producto de la venta de valores se entrega al emisor. Este término incluye la colocación inicial de emisiones de valores de empresas, las subastas de valores gubernamentales, las ventas iniciales de contratos de opción y las ventas de contratos a futuros de mercancías.

En este punto es importante señalar que uno de los organismos de mercado es la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (C.N.B.V.), y es esta institución la encargada de velar por los intereses de los inversionistas que adquieran los valores, para esto, vigilará todo el proceso de la emisión de instrumentos realizando estudios de la empresa emisora y exigiendo una serie de requisitos legales, financieros y económicos.

En el mercado de valores existe una gran cantidad de alternativas y condicionantes para obtener recursos. En este caso, si la empresa ofrece al público inversionista un instrumento mediante una "oferta pública primaria", que posea características de rendimiento, plazo, seguridad y liquidez atractiva, es muy factible que obtenga los recursos y no dependerá de que exista una restricción crediticia.

Al hacer mercado primario los recursos del inversionista pasan íntegramente a financiar al emisor (habría que considerar los costos de emisión de un instrumento). Este hecho es el motor que genera la capitalización y el crecimiento de la economía y es el mercado de valores la institución que permite esta gran movilización de capitales.

Mercado Secundario:

Es aquel donde los valores que se operan ya están colocados y las transacciones no modifican los recursos del emisor. Esta dado por una amplia gama de operaciones creadas con el objeto de satisfacer los requerimientos de los inversionistas, las operaciones no afectan los recursos de las empresas.

El mercado secundario lo forman las transacciones con valores ya emitidos que se encuentran en circulación. Los grandes capitales en conjunto en la Bolsa Mexicana de Valores, otorgan liquidez a oferentes y demandantes de los valores.

Es aquel en el que se realizan operaciones de compra y venta de valores después de haberse completado su distribución primaria y hasta su vencimiento o amortización. Incluye las ventas que se realizan, tanto en la bolsa, como fuera de ella, debiendo registrarse estas últimas en bolsa dentro de las 24 horas siguientes.

Muchas veces hemos escuchado o leído comentarios que califican de "especulación" la compra y venta de valores con la única finalidad de realizar utilidades en el corto plazo, y que éstos recursos no ofrecen ventajas ni favorecen el desarrollo de la economía, ya que no se dirigen a las actividades productivas.

Este tipo de afirmaciones se consideran como desventaja, ya que por la falta de conocimiento de los inversionistas en la operación de los mercados y del papel que juega la participación del "tomador de riesgo" dentro del mercado secundario es inevitable.

Podemos considerar entonces al mercado secundario como el acto del libre intercambio de valores entre oferentes y demandantes de los mismos, una vez que dichos valores ya hayan sido colocados por primera vez (oferta primaria).

El mercado secundario tiene la cualidad de proporcionar "liquidez" al mercado primario y es esta característica la que le da toda su validez. Si no existiera un mercado secundario, muy pocos serían los inversionistas que comprarían instrumentos en oferta primaria, sabiendo que si requieren en un futuro sus recursos no encontrarían facilidades para vender los instrumentos, es decir, si no existiera un mercado secundario no existiría mercado primario y el mercado de valores no cumpliría con su función de contribuir a la capitalización y financiamiento de la planta productiva.

Finalmente, podemos afirmar que los recursos que se negocian en el mercado secundario de los mercados de valores, son recursos que en su origen pueden o no ser de carácter especulativo, pero son los generadores de liquidez del mercado primario y por ello promueven la inversión productiva.

Mercado de Capitales:

Es aquel en que la inversión es a largo plazo, es decir a más de un año y lo forman, por una parte, los ahorradores y demandantes personas físicas, personas morales, empresas públicas, etc. y por la otra, las entidades que ofrecen y sus valores.

Dependiendo de los tipos de mercados, se han generado una serie de instrumentos o alternativas de inversión y ahorro.

Por ejemplo la colocación de acciones cuya emisión constituye un mecanismo mediante el cual las empresas pueden obtener recursos de largo plazo directamente del público inversionista al diluir su capital social. En éste caso la empresa no se compromete a devolver la inversión ya que ahora el adquirente de las acciones es, en su parte proporcional, dueño de la empresa.

Un ejemplo más lo constituye las obligaciones, éstos instrumentos son emitidos por empresas privadas a un plazo determinado, con el objeto de hacerse de recursos para financiar proyectos de inversión o desarrollo , entre otras.

De esta manera podemos definir que el mercado de capitales como el hecho de emitir (mercado primario) o negociar (compra - venta en el mercado secundario) todos aquellos instrumentos que son emitidos a largo plazo. Atendiendo a los plazos de emisión de los instrumentos del mercado de capitales, podemos considerar para nuestros efectos, que largo plazo es un periodo de 1 o más años.

Mercado de Dinero:

Esta compuesto por oferentes, demandantes e intermediarios de instrumentos de deuda a corto plazo tal como cetes, pagafes, aceptaciones bancarias, papel comercial, etc.

Es la actividad financiera donde se operan instrumentos a corto plazo, es decir a menos de un año y proporciona a los inversionistas e intermediarios una gran liquidez y riesgo mínimo en sus inversiones.

Cuando una entidad o empresa que participa en el mercado de valores requiere de recursos para financiar sus necesidades de corto plazo, puede obtener el dinero que requiere del público inversionista a través de la emisión de instrumentos de deuda que podrán negociarse en el mercado de dinero.

La característica que diferencia a los instrumentos que se operan en el mercado de dinero, es su valuación bajo par, es decir, se colocan a un precio menor que aquel que alcanzará el día de su amortización (valor nominal) y se cotiza en base a una tasa llamada de "descuento" que corresponde al rendimiento ofrecido. Una excepción a esta regla la constituye el papel extrabursátil, el cual se emite por un determinado monto y con la mención de los intereses que pagará y el impuesto al valor agregado correspondiente.

CAPITULO 2
LAS SOCIEDADES DE INVERSION
Y LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA

CAPITULO 2 LAS SOCIEDADES DE INVERSION Y LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA

2.1 Antecedentes

Una de las bases para el cambio estructural de la economía mexicana la constituye la apertura económica. Las sociedades de inversión están inmersas dentro de este contexto, este tipo de instituciones son relativamente nuevas dentro del marco de la legislación mexicana y su capacidad para fomentar el ahorro interno y canalizarlo a las prioridades de desarrollo, aún no ha sido cabalmente utilizadas.

La administración federal, ha iniciado una profunda transformación del sistema político y económico de México, acorde a la política de cambio y apertura, que presenta el mundo.

Se ha emprendido la modernización de la estructura económica y sus relaciones entre sectores y se han robustecido los esfuerzos para impulsar decididamente el proceso de inversión que permita el sustento necesario para recobrar la senda del crecimiento, que en todo momento debió haber correspondido a nuestro país.

Así, la modernización del sistema financiero constituye uno de los ejes indispensables para impulsar este crecimiento, ya que el desarrollo de las inversiones y la reestructuración tecnológica y productiva, de sectores y agentes económicos del país, dependen de la capacidad que se tenga para captar y canalizar recursos con eficiencia y oportunidad a tales actividades.

El mercado de valores está inmerso en esta modernización, juega un papel estratégico en la recuperación del crecimiento y sin duda alguna, deberá ser elemento detonador de la inversión productiva.

"Se han tomado medidas, no solo para recobrar la confianza, a partir de los acontecimientos de 1987, como fueron las sanciones y los arbitrajes en amigable composición.

Asimismo, se incrementó la vigilancia a través de sofisticados sistemas de computo, con el objetivo de vigilar más, interviniendo menos.

Se implementaron nuevas figuras entre las que destacan los especialistas, el instituto calificador de valores y los grupos financieros, entre otros.

Se apoyó la instrumentación de mecanismos bursátiles para la creación de proyectos financieros, como fue la central de abastos, proyectos carreteros, entre otros.

Se permitió que las arrendadoras pudieran emitir y colocar su propio papel.

Medidas todas estas, tendientes a reducir los costos de capital.⁵

Dentro de esa reforma, se han realizado cambios a la legislación aplicable al Mercado de Valores y a las Sociedades de Inversión, los cuales tienen como objetivo fomentar el desarrollo, la apertura y garantizar una mayor seguridad jurídica a los participantes.

⁵ Conferencia sobre el Mercado de Valores Impartida por el L.C. Francisco Delgado Jiménez, ITAM, 1994.

Dentro de este marco, las sociedades de inversión desempeñan un papel de singular importancia, en virtud de ofrecer una amplia gama de oportunidades, tanto a los inversionistas, como a las entidades que requieren colocar sus recursos, entre el público.

"Las sociedades de inversión, pueden ser empleadas de diversas formas, permitiendo el acceso, al pequeño y mediano inversionista, al mercado de valores, fortaleciendo la planta productiva, como instrumento para colocar las emisiones de valores, tanto de empresas privadas, como del sector público, destacando la función de financiar al sector gobierno, canalizando recursos frescos, no crediticios y a largo plazo, a empresas que lo requieran, para cimentar su crecimiento y desarrollo, mediante las sociedades de inversión de capitales".⁶

Adicionalmente, el valor de los recursos que manejan las sociedades de inversión es muy importante, tal es el caso citar que, al mes de diciembre de 1988, el importe de los activos de las sociedades de inversión ascendía a 25,317 millones de pesos y en diciembre de 1995, representaban 58,622 millones de pesos, cifra que aumento en un 132.74%, lo que quiere decir que en promedio creció 18.96 por año.

De igual forma, el número de sociedades se ha mostrado en aumento. De 1988 a diciembre de 1995 se han incrementado en un 149.30%, para ser 359 las que se encuentran en operación y 44 por iniciar operaciones, lo que nos llevaría a 434 sociedades autorizadas.

⁶ Seminario "Las Sociedades de Inversión en México", L.C. Francisco Delgado Jimenez.

En México, la concepción, características y clasificación de las sociedades de inversión, su marco fiscal y principales diferencias con otros instrumentos son similares. Las bases de aplicación de sanciones y, de manera general, las modificaciones a la reglamentación aplicable, se encuentran establecidas en la Ley de Sociedades de Inversión y a las circulares de la serie 12, emitidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Por medio de los elementos que integran las sociedades de inversión se busca presentar elementos de juicio, que permitan difundir este tipo de instrumentos, tanto entre el público inversionista, como en los participantes de los mercados financieros, de dinero y de capitales, para incrementar su cultura, para modificar la tendencia que se ha gestado desde la década de los setenta, de premiar sistemáticamente la liquidez, sustituyéndola por la canalización de recursos a actividades productivas, que permitan mejores empresas, con estructuras financieras sanas y sólidas, que los productos sean de mayor calidad y competitividad, tanto nacional como internacional, que las instituciones se fortalezcan, que se utilicen las bases fincadas para la apertura comercial, lo que redundara en que se eleve el nivel de cultura y madurez de los inversionistas y de todos los participantes y por ende en mejores condiciones y mayores beneficios, así como desarrollo y crecimiento del mercado de valores.

Las sociedades de inversión, también conocidas como fondos mutuos, tienen una antigüedad cercana a los 200 años en los mercados de valores mundiales.

La primera sociedad de inversión fue creada en Bélgica, mecanismo que de allí pasó a Escocia, más tarde a Estados Unidos y por último a México, esto en el año de 1950, sin embargo no fue sino hasta principios de la década de los 80's cuando de arraigan en el país.

En América Latina, México ha sido uno de los pioneros en sociedades de inversión, pues su antecedente legal data de 1950, aunque no fue sino hasta 1956 cuando se constituyó la primera (Firme, de Banco Somex).

Entre 1956 y 1980 se desarrollaron únicamente 4 sociedades de inversión, las cuales crecieron a la sombra de las instituciones de crédito. Su crecimiento fue bajo, en virtud de que tenían la limitante de no poder efectuar la recompra de sus acciones.

En 1980 se modificó la ley de sociedades de inversión autorizándose la recompra de las acciones, limitándose a un porcentaje en relación al capital pagado de la sociedad.

La estructura jurídica de las sociedades de inversión se reguló por primera vez en México en la Ley que establece el régimen de las sociedades de inversión de diciembre de 1950, que fue sucedida por la ley de sociedades de inversión promulgada en 1954, de existencia efímera, ya que fue abrogada por la Ley de Sociedades de Inversión de diciembre de 1955, actualmente en vigor.

Para la elaboración de éstas últimas, se tomó como modelo la Ley de Sociedades de Inversión de 1940, utilizada en Estados Unidos de América (Digest of Investment Company Rules and Regulations, Digest of Investment Company act of 1940).

La citada Ley, ha sido modificada en diversas ocasiones, buscando adecuarla a las cambiantes condiciones y necesidades del creciente mercado de valores. Los más significativos y recientes han sido las que se presentaron en 1975, 1980, 1984, 1986, 1990, 1992 hasta llegar a las de diciembre de 1993.

Los cambios han estado en función de instrumentar un régimen de inversión funcional y flexible, para que los recursos sean adecuados y permanentes, así como buscar que un mayor número de inversionistas participen en estas empresas y las bases para que las sociedades de inversión recompren las acciones que emitan o, en su caso, se limiten a operar de manera cerrada, situación que se dió en sus orígenes en México.

De igual forma se ha instrumentado y ampliado el campo de actuación de los diversos participantes del Sistema Financiero, destacando los Grupos financieros, Intermediarios Bursátiles, Instituciones de Crédito, Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión y las mismas Autoridades.

2.2 Concepto

Las sociedades de inversión son la figura económico-jurídica, contemplada en la ley de sociedades de inversión, con la cual se pretende propiciar la participación de los pequeños y medianos inversionistas en el mercado de valores. Las inversiones que realicen estas sociedades deben contribuir a los procesos de expansión, diversificación y modernización de la planta productiva del país.

Los objetivos jurídicos de las sociedades de inversión, son:

- El fortalecimiento y descentralización del mercado de valores,
- El acceso al pequeño y mediano inversionista a dicho mercado,
- La democratización del capital, y
- La contribución al financiamiento de la planta productiva del país.

2.3 Tipos de sociedades de inversión en México

La actual legislación contempla tres tipos de sociedades de inversión, a saber:

-- **Sociedades de Inversión de Renta Variable (comunes)**

Operan con valores de renta variable y en instrumentos de deuda, de los autorizados para integrar sus carteras, que estén inscritos en el registro nacional de valores e intermediarios, que preferentemente se cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que persiguen diversificar la inversión, el rendimiento y consecuentemente, el riesgo.

Su rendimiento es variado y fluctúa en función a los valores que presente en su cartera y al comportamiento de los mercados de capitales y de dinero. El rendimiento anualizado que han obtenido estas sociedades al mes de diciembre de 1995 ha sido del 17.17%, considerando que a la misma fecha la inflación fue de 156.92%.

De los instrumentos más representativos que integran las carteras de este tipo de sociedades de inversión, se encuentran acciones de empresas industriales, comerciales, de servicios y de instituciones de crédito y fianzas, que se encuentran cotizando en la Bolsa Mexicana de Valores.

En diciembre de 1993, la composición de estas sociedades estaba canalizada en un 79.94% a instrumentos de renta variable, el 20.06% a instrumentos de deuda, de entre los que destacan los pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento y los cetes.

A la misma fecha existían 104 sociedades de inversión autorizadas, de las cuales 89 se encontraban en operación y sus activos totales de ese tipo de sociedades asciende a **14,843 millones de pesos.** ⁷

⁷ Carpeta mensual de cifras de Sociedades de Inversión, Diciembre 1995.

- **Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda**

Operan exclusivamente con valores y documentos, dentro de los autorizados e inscritos en el registro nacional de valores e intermediarios, en instrumentos de deuda, y su utilidad o pérdida neta se asigna diariamente entre los accionistas.

De los Instrumentos más representativos que integran las carteras de este tipo de sociedades de Inversión se encuentran los cotes, los bonos, el papel comercial, las aceptaciones bancarias, los pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento, los bonos bancarios de desarrollo, así como las obligaciones.

Existen dos modalidades reconocidas, para personas físicas y para personas morales, que como su nombre lo indica, las primeras están dirigidas a inversionistas, personas físicas/individuos, con capitales pequeños y medianos, que de manera individual y por cuenta propia deciden su ingreso, existiendo la posibilidad de que lo hagan mediante la utilización de un fideicomiso de inversión que manejen instituciones de crédito por cuenta de terceros o mediante inversión de agrupaciones de personas físicas definidas en la ley, como es el caso de fondos de pensiones, fondos de ahorro, entre otros.

Mientras que a las segundas, para personas morales, sólo tienen permitido el acceso agrupaciones de personas físicas, con personalidad jurídica independiente, es decir, personas morales, tesorías de empresas, entre otras, con la finalidad de optimizar los recursos excedentes que resulten de su operación.

Es importante señalar que en la Junta de Gobierno de la entonces Comisión Nacional de Valores, hoy Comisión Nacional Bancaria y de Valores celebrada en el mes de junio de 1990, se autorizó a este tipo de sociedades como sujetas de inversión institucional.

Al mes de diciembre de 1995, los activos totales de estas sociedades ascienden a 41,826 millones de pesos, de los cuales 32,172, son para personas físicas y 9,654 para personas morales.

A la misma fecha existían 184 sociedades de inversión de en instrumentos de deuda autorizadas, de las cuales 170 se encontraban en operación, siendo 115 para personas físicas y 55 para personas morales. 8

El rendimiento de este tipo de sociedades, regularmente es constante y está en función a los instrumentos y tipos de valores que integren sus carteras, además de la facilidad que tenga la sociedad de inversión para adquirir papel por su cuenta, como sería el caso de intervenir en las subastas o de que la casa de bolsa o banco se lo asigne.

— **Sociedades de Inversión de Capitales**

Figura jurídica que fomenta la formación y fortalecimiento de empresas a través de la inversión de capital de riesgo.

8 Idem...

Mediante recursos frescos no crediticios destinados a la formación, fortalecimiento o consolidación y venta de entidades productivas, en las cuales los inversionistas coinvierten con los empresarios, líderes de proyectos y empresas las cuales se denominan empresas promovidas, bajo las mismas condiciones.

La sociedad de inversión de capitales es el instrumento que permite agrupar y tener disponible parte de estos recursos para proyectos productivos, además de brindar ventajas sobre otras alternativas de inversión, como son institucionalizar empresas, fomentar economías de escala, beneficios fiscales y en última instancia desarrollar proyectos modernos en los que trabajaran las nuevas y mejor preparadas generaciones locales, propiciando su arraigo y evitando la fuga de cerebros a otras entidades o fuera del país.

Es un sistema de inversión a través del cual el inversionista, con la posesión de una sola acción obtiene la diversificación del riesgo y participa en los resultados que el conjunto de valores que forman la cartera de la sociedad de inversión.

Operan con valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo y que necesitan de la inyección de capital para el logro de sus objetivos. En estas el riesgo es mayor y por lo cual se pretende que el rendimiento también lo sea.

Es importante mencionar que el papel primordial de este tipo de sociedades consiste en proveer de recursos a empresas nuevas o ya existentes que los requieren para cimentar o consolidar su operación y funcionamiento, las cuales, en principio, no se encuentran cotizando en bolsa, en virtud de ser empresas pequeñas y medianas que están creciendo y que, pretenden tener acceso al mercado a través de este esquema, para que en su oportunidad ingresen a cotizar en la bolsa mexicana de valores.

De las sociedades de inversión, las de capitales son las de menor antigüedad, aunque la ley ya las contemplaba, no fue sino hasta 1987 en que inicia operaciones la primera de ellas, para 1995 existían 61 ya autorizadas, 54 en operación y 7 en trámite.

Los activos a diciembre de 1995 de éstas sociedades ascendían a 1,952 millones de pesos, de los cuales, 82.99% se encuentran invertidos en empresas promovidas y el restante en instrumentos de deuda.⁹

Pudiéndose hablar de dos tipos de empresas promovidas, aquellas en las que son proyectos de nueva creación, en los que la sinca aporta recursos para cimentar el crecimiento de la misma y el otro las empresas ya existentes que para su fortalecimiento o desarrollo, requieren recursos a largo plazo las compra, sanea y como en todas, al final decide vender.

⁹ Idem...

2.4 Características generales de las sociedades de inversión

A) Bases de operación

1. Recabar recursos,

Captar de los inversionistas los recursos que en conjunto sean suficientes para emprender proyectos o efectuar inversiones, a los que de manera individual no hubieran podido tener acceso y, que en conjunto, redunden en un beneficio mayor para todos los involucrados, que el que redituaría el esfuerzo individual.

2. Diversificar la inversión,

Entendiendo como tal la distribución y canalización de los recursos, de la inversión en instrumentos cuyos resultados no estén influenciados por las mismas variables. (no poner todos los huevos en la misma canasta). Esta función esta asignada a un comité de inversión.

3. Administración de la cartera,

Actividad encomendada a la operadora de la sociedad, que es la empresa que le presta los servicios administrativo, y que asume la responsabilidad del manejo de la cartera (siguiendo los lineamientos señalados por el comité de inversión de la sociedad), de distribución de las acciones de la sociedad entre el público inversionista.

Asimismo, la sociedad operadora está obligada a dar cumplimiento de las obligaciones de la sociedad ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la S.H.C.P. y demás autoridades. La sociedad operadora puede ser una casa de bolsa o una institución de crédito o una entidad independiente.

4. Valuación de la cartera,

Diariamente (síncas trimestral) se determina el valor contable y de mercado de las acciones de las sociedades, mismo que determina un comité de valuación, que debe ser ajeno a la empresa, y en el caso de las sociedades de inversión de deuda, comunes y síncas que coticen en la bolsa deben cruzar su precio la acción y publicarlo para conocimiento del público.

Esta función de valuación puede ser desempeñada por una sociedad valuadora de acciones de sociedades de inversión, un grupo de personas integrado en comité, una casa de bolsa o una institución de crédito.

B) Régimen de inversión

El régimen de inversión aplicable a las sociedades de inversión está contenido en la ley de sociedades de inversión, misma que fue modificada a partir de 1990, así como las circulares de la serie 12 (doce) emitidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, las cuales se han modificado, implementando en las sociedades de renta variable (comunes) y en las de instrumentos de deuda, los cambios que destacan a continuación:

1. Se uniforma mecánica de valuación,

Actualmente, en las sociedades de inversión en instrumentos de deuda el precio de los valores que integran la cartera se determina, tomando como base el último hecho en bolsa y calculando un rendimiento en curva de acuerdo a la tasa de descuento de cada instrumento.

En las de renta variable, éste efecto se acentúa, en virtud de que la valuación se realiza sólo con base en el último precio de cotización, no adicionando el rendimiento correspondiente.

Por tal motivo se ha propuesto que el cálculo se efectúe con base en la tasa de rendimiento equivalente, calculada en función al nuevo plazo del día de valuación o, en su defecto utilizando la fórmula técnica específica aplicable a cada instrumento.

2. Se instrumenta la opción de adquirir posición en reporto,

Respecto a la propuesta de que los fondos actúen como reportadoras, es decir, puedan adquirir papel para integrar sus carteras, significa regular una práctica que se está dando.

Esta alternativa está contemplada en la ley de sociedades de inversión, al emitir salvedad, para la restricción que existe en la misma ley, para que las sociedades de inversión realicen operaciones activas o pasivas.

Con la modificación se permitirá operarla, sólo con los valores gubernamentales y de acuerdo a las reglas generales de operación para éste tipo de instrumentos, que para el efecto determine el Banco de México.

Lo anterior repercutirá en que las sociedades tengan más opciones para diversificar y especializar sus carteras, así como ofrecer mejores rendimientos, procurándoles mayor competitividad, con otros instrumentos, como pueden ser los bancarios y los fideicomisos de inversión administrados por instituciones de crédito, por cuenta de terceros.

3. Se modifican las reglas para realizar la recompra,

En la actualidad, de acuerdo a lo señalado en las circulares 12-22, la recompra de las acciones representativas de su capital, por parte de la sociedad de inversión a los inversionistas está determinada de acuerdo a lo que se señale en su prospecto de Información al público inversionista. La Comisión Nacional Bancaria y de Valores podrá autorizar previa solicitud justificada que se modifique el régimen de recompra de acciones de las sociedades de inversión que lo soliciten.¹⁰

La propuesta tiende a ser más equitativa, la cual estará dada en función a los montos invertidos por cada inversionista, a los límites de liquidez que presente la sociedad y a las políticas señaladas en los prospectos de colocación y de información al público inversionista, así como a las necesidades de cada sociedad.

¹⁰ Circular 12-22 de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Adicionalmente se contempla la opción de que las sociedades de inversión comunes sean cerradas, es decir, que el número de acciones en circulación sea fijo y que no se efectúe la recompra de acciones por parte de la sociedad, sino que las órdenes de compra - venta de las mismas se efectúe con base en las leyes de oferta y demanda que operan en el mercado de valores; con lo cual se fomenta y fortalece el mercado secundario.

4. Se estandariza la forma de entrega de información a la C.N.B.V.

Se establecen formatos prediseñados para entrega de información a fin de aglizar y optimizar las funciones de Inspección y vigilancia por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, para con las sociedades de inversión.

Se diseñó un catálogo de cuentas único, para los tres tipos genéricos de sociedades y una serie de formatos para recepción de información.

5. Se modifican los parámetros de inversión y se determinen a valores de mercado,

En relación al capital pagado, lo cual viene a eliminar una serie de controversias que se han suscitado en el seno de las sociedades de inversión, debido a la falta de definición por parte de las disposiciones, en el sentido de si los parámetros se determinaron al costo o a valor de mercado.

El hecho de considerar los parámetros de inversión a mercado le permite más versatilidad en el manejo de sus carteras y, para solventar la dificultad de algunas sociedades de inversión comunes para poder cubrir el parámetro debe tener invertido el 50% de su capital contable en renta variable.

Adicional a éstas modificaciones, se mantienen parámetros y regímenes de inversión que ya operaban y que han demostrado su aplicación, así como se abrió la posibilidad de modificarlos a solicitud expresa, por parte de la sociedad.

Entre los que se han mantenido destaca la tenencia por inversionista, en la que ninguna persona física o moral podrá tener el 10% o más de las acciones de la sociedad, salvo casos específicos y contando con autorización por parte de la C.N.B.V., como pueden ser en los siguientes seis meses del inicio de operaciones de la sociedad, los socios fundadores o la sociedad operadora y algunos fideicomisos, así mismo, se abre la posibilidad de que las sociedades de inversión puedan modificar sus reglas de inversión y recompra, mediante la modificación de los prospectos de información.

6. Se crean las sociedades operadoras de sociedades de inversión,

Entre las diversas razones por que las autoridades financieras fundamentaron la creación de de las sociedades operadoras de sociedades de inversión independientes, podemos señalar las siguientes: la globalización de la economía mexicana, la adecuación a estandares internacionales, mayor transparencia, así como especialización de los intermediarios, entre otros.

El 9 de noviembre de 1993, salieron publicadas en el Diario Oficial de la Federación las disposiciones de carácter general, contenidas en la circular 12-24, emitida por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, en la cual se dió lugar a que las personas físicas y morales pudieran constituir y operar sociedades operadoras de sociedades de inversión independientes de casas de bolsa, instituciones de crédito o sociedades controladoras de grupos financieros, que tengan por objeto administrar sociedades de inversión comunes y en instrumentos de deuda.

7. Se crean las sociedades valuadoras de acciones de sociedades de inversión.

La Ley de Sociedades de Inversión en los principales motivos de las reformas de 1993, manifiesta que las sociedades valuadoras de acciones de sociedades de inversión surgen con el propósito de contar con más opciones de valuación en un mercado en continua expansión y frente a la creación de mas sociedades de inversión como producto de las modificaciones que se adopten, la Ley de Sociedades de Inversión otorga facultades a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para que en su caso, autorice a personas morales para que lleve a cabo la valuación de las acciones que emitan las sociedades de inversión. Esas personas deberán ser independientes de las sociedades que designen así como de las emisoras de valores y documentos que forman parte de sus activos y también deberán ser de reconocida competencia en la materia.

C) Control y administración de la sociedad

Otra de las características principales, si no es que la más importante de las sociedades de inversión radica en que, los propietarios de las acciones del capital mínimo fijo sin derecho a retiro, pueden ostentar el control sobre la sociedad de inversión en general, en virtud de que los dueños de las acciones de la serie "A" pueden nombrar al consejo de administración, a los miembros de los comités de valuación y de inversión y a los funcionarios de la sociedad.

Todas las sociedades de inversión deberán constituirse como sociedades anónimas de capital variable, para que la serie "B" sea la que coloquen entre el público inversionista, buscando con ello mantener y ejercer el control de las decisiones administrativas y de inversión.

D) Información

Las sociedades de Inversión adicionalmente al cumplimiento de sus obligaciones fiscales y de otras que tengan para con alguna otra autoridad, deberán formular y entregar a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores información suficiente y oportuna que permita a esta, realizar sus funciones de inspección y vigilancia.

Las características de sus controles y registros contables están contenidos en el capítulo sexto, en los artículos 35 , 36 , 37 , 38 , 39 y 40 de la Ley de Sociedades de Inversión, así como en las disposiciones de carácter general contenidas en la circular 12-22.

La información que se debe entregar a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y que está facultada para solicitar se amplíe es:

1. Valuaciones diarias (síncas trimestral),

En las que se determina el valor contable y de mercado de las acciones de la sociedad de inversión, la cual debe venir acompañada de la cartera de valores, un estado de posición financiera y uno de resultados.

La información deberá ser firmada por los responsables y ser entregada en un plazo no mayor de tres días hábiles posteriores a la fecha de que se trate.

2. Estados financieros mensuales,

Adicional a lo señalado en el punto anterior deberán entregar las relaciones analíticas de cuentas de balance y de resultados de cada mes, conjuntamente con la publicación que mensualmente realizan de su cartera, en un periódico de circulación nacional y con todos los anexos necesarios que permitan efectuar la revisión de las cifras contenidas en los estados financieros, así como para la valuación de los instrumentos que integran su cartera y para determinar el precio de las acciones.

Esta información deber ser recibida en la C.N.B.V. dentro de los diez días hábiles siguientes a la fecha del cierre mensual.

3. Información trimestral y anual,

Deberán publicar en un periódico de circulación nacional el estado trimestral de contabilidad y los estados financieros anuales, formulados de acuerdo a las reglas de agrupación de cuentas establecidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, dentro del mes y los sesenta días siguientes a su fecha, respectivamente.

Tales publicaciones serán bajo la estricta responsabilidad de los administradores y comisarios de la sociedad, que hayan aprobado y dictaminado la autenticidad de los datos en ellos contenidos.

E) Aspectos Fiscales

Del régimen fiscal aplicable a sociedades de inversión en general (comunes y de Instrumentos de deuda), destaca lo siguiente:

1. Se ubican dentro del régimen de personas morales con fines no lucrativos, con lo cual no son sujetas del impuesto al ingreso global de las empresas, como personas morales, ni al impuesto a las personas físicas, por lo cual sus ingresos y deducciones como sociedad no se consideran dentro de ésta base, sólo cuando determinan remanente distribuable y sus accionistas realizan sus declaraciones particulares.

A partir de 1990 se les eliminó la obligación que tenían de presentar pagos provisionales cuatrimestrales a cuenta del impuesto de sus accionistas, por los dividendos e intereses cobrados, que recibía la sociedad

2. La ganancia que obtienen las personas morales por la enajenación en bolsa de las acciones de sociedades de inversión, se encuentra gravada, mientras que para las personas físicas, se encuentra exenta.

3. La ganancia por la enajenación de acciones de sociedades de inversión en instrumentos de deuda, se considera como Intereses, es decir, se grava con el 2.52% .

Tratándose de sociedades de inversión de capitales, el régimen fiscal se fundamenta en cada una de las siguientes leyes; Ley de Impuesto Sobre la Renta, Ley del Impuesto al Valor Agregado, Ley del Impuesto al Activo y el Código Fiscal de la Federación.

Impuesto Sobre la Renta (I.S.R);

- La posibilidad de diferir la acumulación de ingresos y la deducción de egresos hasta el ejercicio en que se distribuyan como utilidades entre los accionistas. Dicho diferimiento del pago de impuestos, permite la capitalización de la sociedad.

- La consolidación de los resultados de y con sus empresas promovidas para efectos fiscales. El único requisito que la sinca debe cumplir es el de tener el control efectivo de la empresa.
- Las ganancias producidas por la venta de acciones de sinca para personas morales son acumulables para el pago de impuestos.
- Las ganancias obtenidas por personas físicas en la venta de acciones de sinca a través de bolsa, no son ingresos acumulables para el pago de impuestos, ya que se consideran ganancias de capital.

Impuesto al Activo (IMPAC);

- Aquellos activos de la sinca que estén invertidos en empresas promovidas no estarán sujetos al pago de impuesto al activo del 1.8%, pero los demás activos si estarán sujetos al pago de este.

Impuesto al Valor Agregado (I.V.A.);

- La enajenación de acciones de empresas promovidas no causara I.V.A.
- Los servicios que reciba la sinca causaran I.V.A.

F) Funcionamiento

La forma de operar de las sociedades de inversión y su versatilidad es otro elemento fundamental en la caracterización de este tipo de instrumentos:

1. Forma de adquirir los valores

Las sociedades de inversión deben adquirir recursos de los autorizados, sin embargo los pueden adquirir mediante su participación en las subastas de banco de México, en el piso de remates de la Bolsa Mexicana de Valores, en colocaciones primarias tanto de su operadora, como de otros intermediarios, en instituciones bancarias o de los que le asigne la mesa dinero.

2. Forma de liquidación

Asimismo, en la forma de liquidar sus acciones, las sociedades encuentran una distinción adicional, ya que algunas de ellas lo realizan el mismo día, otras a las 24 horas y algunas más a las 48 horas de haberse celebrado la operación de compra o de venta.

3. Pagos a la operadora

La misma sociedad de inversión debe cubrir a la operadora una cuota por administración, la cual será un porcentaje de hasta el 5%, el 4% el 3% anual, pagadero mensualmente y en función al capital contable de la sociedad de inversión. Esta disposición se encuentra contenida en la circular 10-149, emitida por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

En ocasiones las instituciones que le prestan los servicios de administración a las sociedades de inversión, no cobran o cobran menos de los porcentajes señalados, con la finalidad de no afectar los resultados de la sociedad o buscar proporcionar mejores resultados.

4. Comisiones por compra y venta de valores

Las sociedades de inversión deben cubrir comisiones a los intermediarios por concepto de adquirir valores para integrar sus carteras, ésta comisión está dada en función al tipo de valor, la cual no podrá exceder del 0.5 % por el monto de las adquisiciones o enajenaciones de sus valores.

Este porcentaje es inferior al que se cobra normalmente a los inversionistas que es del 1.7% en operaciones de hasta 200 millones de pesos y de 1.0%, en caso de ser operaciones superiores a esta cifra. Asimismo, la comisión aplicable por éste concepto a las instituciones de crédito es del 0.85%, en función al monto total de la operación que realice la institución.

Lo anterior está contemplado en la circular 10-149, manifestando que los porcentajes podrán manejarse libremente, de acuerdo a prospecto y por asamblea de accionistas.

G) Sanciones

La base de aplicación de las sanciones por violaciones o infracciones a las disposiciones aplicables a las sociedades de inversión, se encuentran señaladas en el capítulo séptimo, en los artículos 41, 42, 43 y 44 de la ley de sociedades de inversión y se realiza en base a la revisión, inspección y vigilancia que la Comisión Nacional Bancaria y de Valores ejerce sobre las sociedades, en uso de las facultades que la ley de sociedades de inversión le confiere.

En función a la naturaleza y gravedad de las infracciones, las sanciones serán impuestas administrativamente por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, mismas que pueden ser de índole administrativa o de carácter económico.

Para la imposición de multas, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores deberá oír previamente al presunto infractor y tener en cuenta los antecedentes personales y condición económica del mismo.

El impacto económico de las sanciones, en caso de así proceder, es a cargo íntegramente de la operadora o administradora de la sociedad de inversión, en virtud de ser esta institución la responsable de la operación, manejo y cumplimiento de las obligaciones por cuenta de la sociedad.

Lo anterior queda señalado en el contrato de prestación de servicios administrativos que celebran la operadora y las sociedad de inversión de que se trate.

Las sanciones pueden consistir desde la revocación de la autorización por no cumplir con los requisitos señalados en la autorización y suspender temporal o definitivamente, a los funcionarios de las mismas por incumplimiento de sus funciones, hasta sancionar económicamente a la sociedad operadora en un porcentaje definido, por no haber cubierto los parámetros del régimen de Inversión, por no apegarse a las prácticas sanas del mercado o por realizar operaciones prohibidas por cuenta de la sociedad, entre otras.

La cuantificación del monto de las sanciones está dada en función a la base que dió origen, es decir, si es una falta de índole administrativo, por no cubrir el capital mínimo fijo o por enviar la información fuera del plazo, se aplica una sanción en función a días de salario mínimo vigente, misma que puede comprenderse dentro del rango de entre 100 y hasta 5,000 o 10,000 días de salario, estos últimos casos se aplican cuando falseen la información que presentan o una operadora no guarde reserva acerca de los servicios que presta.

Otro ejemplo de sanción está dado en función a detectar la realización de operaciones prohibidas, en cuyo caso el monto puede ascender hasta el monto de la misma, sin perjuicio de reembolsar el daño y de aplicar otras sanciones procedentes.

2.5 Semejanzas y diferencias con instrumentos afines

Como se ha mencionado, las sociedades de inversión son de reciente creación en México, sin embargo han surgido y crecido conjuntamente al desarrollo de la sociedad y han tenido que satisfacer diversas necesidades de la población.

La gama específica de opciones de las sociedades de inversión es tan amplia como los seres humanos, en virtud de que buscan proporcionar satisfactores a diversos requerimientos de índole financiero y productivo de la población y de las instituciones.

Tal es el caso de existir una amplia gama de sociedades de inversión tipificadas, entre las que destacan enunciativamente:

1. Cobertura,

Buscan proporcionar seguridad a los inversionistas y cubrir sus intereses (inversiones) de posibles eventualidades derivadas de devaluaciones.

La inversión en éste tipo de sociedades es especulativa y a mediano plazo, en la cual el rendimiento está condicionado a la ocurrencia o no de ciertos hechos, relacionados con el tipo de cambio y con la inflación.

Los instrumentos que muestran en sus carteras son pagafés, obligaciones indizadas, ajustabonos y los valores indizados al precio de las divisas, entre otros.

2. Liquidez,

Se caracterizan por proporcionar plena liquidez a los inversionistas, en cualquier momento que requieran disponer de sus recursos, normalmente con rendimientos que buscan ser constantes y recuperar el detrimento del poder adquisitivo que sufren las inversiones por efecto de la inflación.

La estrategia de inversión está dada en función a invertir los recursos a corto plazo y en valores de fácil realización.

En sus carteras se identifican los cetes y el papel comercial, como instrumentos representativos.

3. Rentabilidad,

Este tipo de sociedades define su estrategia de inversión a mediano y largo plazo, buscando proporcionar menor liquidez, a cambio de mayor permanencia y mejores resultados para los inversionistas.

Los valores y documentos que más comúnmente se encuentran en éstas carteras son las obligaciones, los bonos, las acciones y certificados de aportación patrimonial, entre otros.

Existen otros tipo de sociedades de inversión más especializados, que obedecen a necesidades y requerimientos específicos, como son los fondos indizados, los cerrados, dedicados a un sector, etc.

Existen otro tipo de instrumentos que tienen características similares a la de las sociedades de inversión, entre los que destacan las controladoras o holdings, las sociedades en participación y sobre todo los fideicomisos de inversión.

Estos últimos, son administrados en fideicomiso y como fiduciaras, por Instituciones de crédito, por cuenta de terceros y manejados de acuerdo a la legislación aplicable.

La operación de éstas opciones está regulada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, misma que ha emitido disposiciones generales para su operación.

La forma de crear un fideicomiso es más rápida que la de las sociedades de inversión, sin embargo a últimas fechas con las modificaciones a la ley y con la no intervención del Banco de México y de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en la tramitación de sociedades se ha agilizado mucho el trámite, lo que redunda en una mayor igualdad para las dos opciones.

La diferencia fundamental está dada en función a que en la sociedad de inversión los titulares del 10% del capital mínimo fijo sin derecho a retiro, ostentan el control de la sociedad y además pueden participar en su operación, es decir pueden adquirir acciones de las sociedades, además de la posibilidad de ser versátiles, mientras que en los fideicomisos de inversión se crea un fideicomiso, en cual no puede ser modificado, ya que ello daría motivo a la desaparición del mismo, lo que le resta versatilidad.

Otra diferencia está dada en la vigilancia que se ejerce sobre ambas figuras, en las sociedades de inversión la Comisión Nacional Bancaria y de Valores vigila e inspecciona su operación, así como autorizar a sus funcionarios, mientras que en el fideicomiso no se realizan éstas acciones, lo que disminuye la transparencia.

El régimen de inversión aplicable a las sociedades de inversión, igualmente es más amplio y versátil, lo mismo sucede con la reglamentación de tenencia; en las sociedades sí pueden invertir los extranjeros, casi sin limitación alguna.

Otra significativa diferencia consiste en que una sociedad de inversión puede cotizar en bolsa, en función a ese régimen de vigilancia y tramitación previa al que esta sujeta, mientras que en los fideicomisos ésta función está limitada.

Este punto cobra singular importancia tratándose de sociedades de inversión de capitales, que pudiendo tener como promovidas a empresas pequeñas y medianas que no cotizan en bolsa, pueden hacerlo en conjunto; efecto similar, en las sociedades de capitales, para poder efectuar la consolidación para efectos fiscales.

Por último las ganancias obtenidas por bolsa en la enajenación de acciones de sociedades de inversión, se encuentra exenta del pago de impuestos, lo que en fideicomisos es imposible, por el tipo de figura jurídica de que se trate.

2.6 La pequeña y mediana empresa

En el contexto nacional la micro, pequeña y mediana empresa, representan el 8% del total de las empresas del país (1'316,952)¹¹

Para la aplicación de nuestro estudio sólo nos enfocaremos a las pequeñas y medianas empresas, dado que las sociedades de Inversión de capitales prácticamente no consideran a las microempresas como entidades en las que se puedan realizar éste tipo de inversiones, por el alto riesgo y por sus mismas características.

Cabe señalar, que Nacional Financiera realiza una clasificación de las empresas considerando cuatro sectores de actividad económica: Manufacturera, Construcción, Comercio y Servicios, definidos de acuerdo con las recomendaciones internacionales de la Organización de las Naciones Unidas (ONU), en la Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIIU) y la actual Clasificación Mexicana de Actividades y Productos (CMAP) de los Censos Económicos Nacionales de 1989.

¹¹ La micro, pequeña y mediana empresa, principales características, nacional financiera, INEGI, primera edición 1993, pag. 15.

Además dentro de este mismo esquema se consideran tres Tamaños: Microempresas, Pequeña Empresa y Mediana Empresa, definidos de acuerdo con la clasificación de la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial (Secofi), tomando como base el volumen anual de ventas y el número total de personal ocupado, dicha clasificación es la siguiente:

Microempresas: son los pequeños negocios (en cualesquiera de los cuatro giros) que manejan un máximo de 110 salarios mínimos anuales (zona A) como nivel de venta anual y que tienen de uno a quince empleados como máximo.

Pequeña empresa: son las empresas que manejan de 111 salarios mínimos anuales (zona A) a 1,115 salarios por ventas anuales y de 16 a 100 empleados.

Mediana Empresa: son las empresas que manejan un volumen anual de ventas de 1,116 salarios mínimos anuales a 2,010 y de 101 a 250 empleados.

Actualmente se encuentra en estudio la modificación de los criterios de clasificación de la micro, pequeñas, medianas y grandes empresas ampliando los montos anuales de ventas exigidas por segmento, así como el número de trabajadores contratados.¹²

¹² Idem..

NUEVOS CRITERIOS DE CLASIFICACION DE EMPRESAS

TAMAÑO	VENTAS ANUALES (*)		NUMERO DE TRABAJADORES	
	ANTES	AHORA	ANTES	AHORA
MICRO	0.9	1.5	10	15
PEQUEÑA	9.0	15.0	11-50	16-100
MEDIANAS	20.0	34.0	51-100	101-250
GRANDES	MAS DE 20.0	MAS DE 34.0	MAS DE 100	MAS DE 250

(*) CIFRAS EN MILLONES
DE PESOS

FUENTE: INFORMACION EXTRAOFICIAL
PROPORCIONADA EN NAFIN Y ABM

CUADRO PUBLICADO EN EL FINANCIERO EL JUEVES 7 DE MARZO DE 1996

CAPITULO 3
SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITALES

CAPITULO 3 SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITALES

3.1 Antecedentes de las sociedades de inversión de capitales en México

La estructura jurídica de las sociedades de inversión se asienta en la ley de sociedades de inversión que surgió por primera vez en el año de 1950. Posteriormente, sufre modificaciones en diciembre de 1954, mismas que fueron abrogadas con la aparición de la legislación actual vigente, cuyo decreto data del 28 de diciembre de 1989, ésta ya contempla la regulación de las sociedades de inversión de capitales que surgen por primera vez en el año de 1987.

Con la finalidad de adecuar la estructura jurídica de las sociedades de inversión de capitales, se modificaron los ordenamientos legales para favorecer su desarrollo permitiendo revitalizar la formación de capitales. Estas modificaciones se adaptaron a las nuevas condiciones del mercado y a las crecientes necesidades de financiamiento de las empresas.

En cuanto a las sociedades de inversión de capitales, para 1987, existía sólo una sociedad. A diciembre de 1995 se encontraban en operación 54 de las 61 autorizadas. Por su parte, los activos totales pasaron de 100 millones a 1,952 millones de pesos, destacando que a la misma fecha han promovido 130 empresas, y se han desincorporado 98, completado el ciclo natural de compra, desarrollo y venta.¹³

¹³ Datos sobresalientes de las Sociedades de Inversión de Capitales, Cifras a diciembre de 1995.

3.2 Definición de sociedades de inversión de capitales

Las sociedades de inversión de capitales son la figura jurídica que fomenta y regula la formación de empresas a través de capital de riesgo. Estas obtienen recursos al colocar sus acciones entre los inversionistas, mismos que invierten en valores y documentos emitidos por empresas que requieren capital a mediano y largo plazo y cuyas actividades se relacionan preferentemente con los objetivos del plan nacional de desarrollo. Estas instituciones reúnen todas las características jurídicas de una sociedad anónima de capital variable.

3.3 Objetivos

Objetivo general:

Apoyar a empresas a través de la aportación de capital, proporcionándoles al mismo tiempo un valor agregado por medio de la asistencia técnica y administrativa, para lograr su desarrollo y posteriormente, vender sus acciones.

Objetivos específicos:

- Fomentar el crecimiento económico;

At desarrollar a pequeñas y medianas empresas y volvertas más competitivas.

- Fortalecer el mercado de valores;

Al capitalizar y diversificar las alternativas de ahorro e inversión.

- Democratizar el capital;

Al romper con la estructura familiar que presentan comúnmente las empresas, facilitando así su desarrollo.

- Financiar a la planta productiva nacional;

Al aportar recursos frescos a pequeñas y medianas empresas que prometan un desarrollo sano e importante.

- Diversificar el riesgo;

Al invertir en proyectos de inversión de diferente índole para buscar disminuir el riesgo.

- Introducir al mercado nuevas empresas;

Al financieras para elevar sus niveles de administración, producción, ventas y utilidades. tanto las sociedades de inversión de capitales como las empresas promovidas pueden realizar la venta de sus acciones por medio de oferta pública y privada.

En caso de la oferta privada no requieren de autorización por parte de la C.N.B.V. y en caso de la oferta pública, ésta debe efectuarse a través de la bolsa mexicana de valores y con autorización de la C.N.B.V.

- Obtener atractivos rendimientos;

Al invertir a través de capital de riesgo en empresas que se espera, presenten un importante desarrollo.

Los beneficios que una sinca proporciona a sus inversionistas estriban en que al alcanzar la empresa promovida la consolidación y desarrollo convenientes, la sinca puede proceder a la realización de su participación en dicha empresa. La utilidad será el diferencial entre la cantidad invertida y la cantidad obtenida en la venta.

3.4 Integración del capital social y estructura orgánica

El capital social de una sinca se integra de la siguiente manera:

- a) **Capital fijo sin derecho a retiro, aportado inicialmente por los socios fundadores, también denominado capital semilla. Representará siempre el 10% del capital autorizado.**

b) Capital variable, corresponde al 90% del capital autorizado y podrá ser adquirido por terceros, incluyendo a los socios fundadores. las acciones representativas de ésta parte del capital se mantendrán en la tesorería de la sinca mientras no sean colocadas entre el público inversionista.

El capital social autorizado de una sinca es la suma del capital mínimo fijo, mas el capital variable.

El capital fijo sumado a la parte del capital variable que ya ha sido colocado, formara el capital exhibido.

Los tenedores de las acciones del capital fijo sin derecho a retiro tendrán la facultad de designar a la mayoría de los miembros del consejo de administración y a los integrantes del comité de inversión y del comité de valuación.

- Asamblea general de accionistas.

Es el órgano supremo de la sociedad; podrá acordar y ratificar todos los actos y operaciones de ésta, y sus resoluciones serán cumplidas por la persona o personas que ella misma designe o a falta de designación por el consejo de administración. entre otras facultades, puede nombrar a los diferentes órganos que componen a la sociedad de inversión.

- Consejo de administración.

Es el órgano encargado de la administración, así como del manejo y dirección de la sinca, y deberá contar por lo menos con cinco miembros. una vez integrado ese consejo representara legalmente a la sociedad, pudiendo nombrar a uno o varios apoderados.

- Comité de inversión.

Es el órgano encargado de localizar, estudiar y evaluar la viabilidad de proyectos de inversión, así como de someterlos al consejo de administración de la sinca. puede estar integrado por los socios propietarios de las acciones del capital fijo o por terceros.

- Comité de valuación.

Es el órgano que determina el precio de las acciones de la sociedad de inversión, pudiendo ser superior o inferior al valor en libros.

Este comité deberá estar integrado por personas físicas o morales independientes de la sinca.

- Sociedad operadora

Las sinca, como todas las sociedades de inversión, requieren de una sociedad operadora o administradora que es la empresa de servicios encargada de proporcionar los siguientes:

- Administración de la sinca
- Distribución y promoción de las acciones de la sinca
- Cumplimiento de obligaciones fiscales y
- Cumplimiento de requerimientos de información para con la Comisión Nacional de Valores.

Este servicio lo puede dar una casa de bolsa, una institución de crédito o una sociedad independiente, y por concepto de este cobrará hasta el 5% de los activos totales de la sinca. La sociedad operadora realiza con la sinca un contrato de prestación de servicios administrativos y uno de distribución y promoción de acciones ya que la sinca no puede por sí misma colocar sus acciones.

La sociedad operadora es la responsable de cumplir con las obligaciones fiscales como cualquier sociedad mercantil, entregando información propia y de la sociedad a la cual administra.

La sociedad operadora tiene la obligación de enviar a la comisión nacional de valores toda la información que le sea requerida con el fin de garantizar el adecuado manejo de las sincas. la información deberá contener:

En caso de las sincas

- Valuación de las acciones que emita y estados financieros trimestrales.
- Estados financieros dictaminados y actas de las asambleas que realicen.

En caso de la operadora

- Estados financieros mensuales.
- Estados financieros dictaminados y actas de las asambleas que realicen.

- Empresas promovidas:

Se consideran empresas promovidas a las sociedades mexicanas que celebren contratos de promoción con una o varias sociedades de inversión de capitales, siempre que tengan inversión mexicana y que sus actividades estén relacionadas con la creación de empleos, impulso a la tecnología, estímulo de proyectos industriales y turísticos o cualquier otra que contribuya al desarrollo económico y social del país.

El objetivo fundamental de la sinca es el de invertir capital de riesgo en empresas promovidas. la presencia de una persona especializada en la promovida, denominada líder del proyecto, es importante para dirigir el desarrollo y crecimiento de la empresa. la sinca puede provisionalmente, sin perder el espíritu de diversificación de riesgo, invertir hasta el 100% de su capital adquiriendo el 100% de las acciones de las empresas promovidas.

La inversión en promovidas puede ser en:

- Proyectos o empresas de nueva creación
 - Al aportar la totalidad o parte del capital.

- Empresas ya existentes
 - Para desarrollo y expansión.

 - Para saneamiento.

Las empresas promovidas deberán presentar la siguiente información por medio de la sociedad operadora;

- Estados financieros semestrales.

- Estados financieros dictaminados y actas de las asambleas que realicen.

Las sociedades de inversión de capitales celebrarán con cada una de las empresas promovidas un contrato de promoción que estipule las condiciones a que se sujetara la inversión. en todos los casos se deberá observar lo siguiente:

- a) La obligación de la empresa promovida para someterse a la inspección de la C.N.B.V., así como de proporcionarle la información que señale dicha Comisión.
- b) La prohibición para que las sociedades, en cuyo capital participe la empresa promovida, adquieran acciones de ésta y de la sociedad de inversión correspondiente.
- c) La prohibición para que las sociedades en cuyo capital participe la empresa promovida y ésta respecto de aquellas, se otorguen préstamos recíprocamente.
- d) La determinación del porcentaje máximo de acciones de la empresa promovida que estará en posibilidad de adquirir la sociedad de inversión.
- e) Las condiciones para la rescisión y, en su caso, terminación del contrato de promoción.
- f) La estipulación de que al venderse las acciones originales de la empresa promovida, mediante oferta pública, los accionistas no tendrán derecho de preferencia para adquirir tales valores.

- g) Las demás condiciones que, en su caso, señale la C.N.B.V. mediante disposiciones de carácter general.

3.5 Inversión extranjera

La inversión extranjera en las sociedades de inversión de capitales se regula a través de la resolución general número 3 del reglamento de la ley para promover la inversión mexicana y regular la inversión extranjera, que aparece publicada en el diario oficial de la federación con fecha 9 de agosto de 1990 y en la que quedan establecidos los porcentajes de inversión foránea en el capital social de las sociedades de inversión.

La porción fija del capital corresponde a la regulación general de 51% de inversión mexicana y 49% de inversión foránea, salvo que la Comisión Nacional de Inversión Extranjera (CNIE) autorice a ésta última una participación porcentual mas elevada.

La inversión extranjera en la porción variable de las sociedades de inversión de capitales se considera inversión neutra, pudiendo llegar hasta el 100% de las acciones representativas de dicha porción del capital social.

3.6 Características fiscales.

El régimen fiscal de las sociedades de inversión de capitales se fundamenta en cada una de las siguientes; ley del impuesto sobre la renta, ley del impuesto al valor agregado, ley del impuesto al activo y en el código fiscal de la federación.

Destacan los siguientes puntos:

Impuesto sobre la renta (I.S.R.);

- La posibilidad de diferir la acumulación de ingresos y la deducción de egresos hasta el ejercicio en que se distribuyan como utilidades entre los accionistas. Dicho diferimiento del pago de impuestos, permite la capitalización de la sociedad.
- La consolidación de los resultados de y con sus empresas promovidas para efectos fiscales. El único requisito que la sinca debe cumplir es el de tener el control efectivo de la empresa.
- Las ganancias producidas por la venta de acciones de sincas para personas morales son acumulables para el pago de impuestos.
- Las ganancias obtenidas en la venta de acciones de sincas a través de bolsa por personas físicas no son un ingresos acumulables para el pago de impuestos, ya que se consideran ganancias de capital.

Impuesto al Activo (IMPAC);

- Aquellos activos de la sinca que estén invertidos en empresas promovidas no estarán sujetos al pago de impuesto al activo del 1.8%, pero los demás activos si estarán sujetos al pago de éste.

Impuesto al Valor Agregado (I.V.A.);

- La enajenación de acciones de empresas promovidas no causará I.V.A.
- Los servicios que reciba la sinca causarán I.V.A.

3.7 Desarrollo operativo

El inicio de operaciones de las sociedades de inversión de capitales se dió en 1987. El proceso se fue acelerando hasta llegar a su máximo en 1989. De las 48 sincas en operación, una inicio actividades en 1987, once en 1988, catorce en 1989, once en 1990, ocho en 1991 y tres hasta el 31 de marzo de 1992.

Sincas Autorizadas:

Para finales de diciembre de 1995, existían 61 sincas autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, 54 se encontraban en operación y 7 se encontraban en trámite para iniciar operaciones.

Sincas Activas:

Se consideran activas a las sociedades de inversión de capitales que han canalizado sus recursos a la inversión en empresas promovidas.

Es importante destacar que las sincas activas con mayor capital, han cumplido con el objetivo principal de promover y desarrollar empresas promovidas. es necesario conformar un capital lo suficientemente grande para tener acceso a proyectos de inversión. Son 54 sincas activas cuyo capital asciende a \$1,950 millones de pesos, invirtiendo en 130 empresas promovidas con un total de \$1,522 millones de pesos, lo que representa el 78.02% del total invertido en promovidas.¹⁴

Sincas en Operación:

Para finales de diciembre de 1995 sólo 8 sincas que se encontraban en operación no eran activas, presentando casi la totalidad de sus activos en instrumentos de deuda. Es necesario que en un futuro próximo se canalicen estos recursos hacia el desarrollo de proyectos de inversión semilla, o a la expansión y saneamiento de empresas ya existentes.

Distribución Regional de Activos Invertidos:

El fomento de sincas regionales es importante para lograr el aprovechamiento de materias primas locales, conocimientos técnicos de la población, uso de mano de obra local y evitar problemas laborales.

¹⁴ Idem...

A diciembre de 1995, existían en operación 20 sincas regionales y 34 nacionales, sin embargo, la distribución regional del capital invertido se repartió en empresas promovidas localizadas en 17 de los 31 estados de la república mexicana, siendo el D.F., Nuevo León, Chiapas y el Edo. de México los que concentran gran parte de la inversión.

Distribución Sectorial de los Activos Invertidos.

Existe poca especialización en cuanto a la inversión en promovidas, sin embargo, algunas sincas han tendido a la especialización, pero se observa como los sectores de mayor demanda son el de la industria manufacturera y el de servicios financieros, inmobiliarios y profesionales.

Perspectivas del capital de riesgo

Como resultado de la transformación de la economía mexicana, la pequeña y mediana empresa enfrentan grandes retos y oportunidades. actualmente el gobierno federal muestra gran interés en el desarrollo de tecnologías y métodos de operación novedosos. para esto, ha creado una variedad de instrumentos de financiamiento que sirvan de apoyo a estas empresas.

Uno de los instrumentos de mayor participación en el financiamiento a la pequeña y mediana empresa, es sin duda, las sincas. el esquema que éstas presentan ofrece grandes ventajas para las promovidas. es importante recalcar que para que las sincas cumplan realmente sus objetivos primordiales de desarrollar empresas, deben de contar con la capacidad económica necesaria para tener un acceso seguro en proyectos de inversión atractivos.

A lo largo de su desarrollo, la realidad nos ha demostrado que éstas figuras consideradas hasta el momento esencialmente con características financieras, deben ser vistas bajo un perfil empresarial. su estructura misma demanda la presencia de un líder de proyectos con visión de empresario que, apoyado por un grupo de financieros experimentados, tome decisiones importantes en la elección de proyectos, para que de ésta manera las sincas eleven su potencial de crecimiento y se reafirmen como la figura más representativa de capital de riesgo en nuestro país.

3.8 Inversión en Empresas Promovidas

Las sociedades de inversión de capitales tienen como finalidad la adquisición de valores y documentos bajo la base de una diversificación de riesgos con recursos provenientes del público inversionista, mediante la colocación de acciones representativas de su capital.

El objetivo de las sociedades de inversión de capitales es proveer de recursos financieros a las empresas bajo la forma de capital y no de crédito con la finalidad de reforzar la estructura financiera de las empresas y proporcionar recursos bajo una base permanente de largo plazo, a fin de favorecer la capitalización eficiente de las empresas.

Para que una sociedad de Inversión de capitales lleve a cabo cualquier inversión en empresas promovidas, éstas últimas deberán cumplir con los siguientes requisitos:

- Satisfacer condiciones que establece la Comisión Nacional Bancaria y de Valores con respecto a la viabilidad de las Inversiones en las empresas.

La sociedad de inversión de capitales en todo momento deberán informar a la C.N.B.V. de los planes de Inversión que se proponen para que ésta coloque su capital en algunas empresas, previamente analizadas y aprobadas por el Comité de Inversión, debiendo haber considerado las expectativas de rentabilidad, elementos tecnológicos, contribución de la región, creación de empleos, integración con las actuales actividades económicas, contribución en el mejoramiento del ambiente, estructura operativa profesional, etc.

- Establecer un contrato de promoción entre la sociedad de inversión de capitales y la empresa promovida.

La formalización de la inversión de la sociedad de inversión de capitales en la empresa promovida se dará mediante un contrato de promoción, que será un convenio celebrado entre la sinca y la empresa promovida en donde se estipularán las condiciones y obligaciones a las que ambas partes se deberán apegar.

El contrato de promoción deberá contener por lo menos los requisitos que establece la Ley de Sociedades de Inversión en su Artículo 24 que los enuncia de lo manera siguiente:

La obligación de la empresa promovida para someterse a la inspección y vigilancia de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, así como proporcionarle la información que señale dicha Comisión a través de disposiciones de carácter general;

La prohibición para que las sociedades en cuyo capital participe la empresa promovida, adquiera acciones de ésta y de la sociedad de inversión correspondiente;

La prohibición para que la sociedad en cuyo capital participe la empresa promovida y ésta respecto de aquéllas se otorguen préstamos o créditos, siempre y cuando se lleven a cabo recíprocamente;

**ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA**

La determinación del porcentaje máximo de acciones de la empresa promovida que estará en posibilidades de adquirir la sociedad de inversión, que podrá exceder del 49% de las acciones representativas del capital de la empresa promovida; entendiéndose por esto que la sinca podrá invertir el 100% de su capital en una sola empresa promovida y adquirir la totalidad de las acciones menos una, éste último para dar cumplimiento con lo establecido por el Artículo 89, fracción I de la Ley General de Sociedades Mercantiles.

Las condiciones para la rescisión y, en su caso, terminación del contrato de promoción. Se podrá pactar cláusula compromisoria para que, si surge controversia, la misma sea resuelta en juicio arbitral por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores; caso en que la rescisión o terminación del contrato, surtirá efecto a partir de que se dicte la resolución correspondiente;

La estipulación de que al venderse las acciones de la empresa promovida, mediante oferta pública, sus accionistas no tendrán derecho de preferencia para adquirir tales valores, y

Las demás condiciones que, en su caso señale la Comisión Nacional Bancaria y de Valores mediante disposiciones de carácter general con el propósito de salvaguardar los intereses del público inversionista.

El contrato de promoción y sus modificaciones deberán aprobarse por el consejo de administración de la sociedad de inversión y por la asamblea general de accionistas de la empresa promovida, así como remitirse a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores dentro de los cinco días hábiles siguientes a la fecha de su celebración. La citada Comisión sólo podrá objetarlos en caso de que no se reúnan los requisitos mínimos establecidos en éste artículo.

Coinversión

La coinversión significa la inversión de dos o más sociedades de inversión de capitales en el capital de una empresa promovida.

Este tipo de inversión se da con la finalidad de que una sociedades de inversión de capitales diversifique su riesgo compartiendo con una o más sociedad de inversión su participación accionaria en una empresa promovida.

Cada sociedad de inversión de capitales que colvierta en una empresa promovida estará obligada a la elaboración de su propio contrato de promoción y al cumplimiento de las condiciones y obligaciones que se especifiquen en dicho acuerdo. Asimismo, la sociedad de inversión de capitales que aporte el mayor porcentaje de capital a la empresa promovida en una coinversión, será quien esté obligada a entregar la información financiera de dicha empresa a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

A diciembre de 1995, existen en operación 54 sociedades de inversión de capitales, que realizan 139 inversiones en 130 empresas promovidas (se incluyen 7 coinversiones de 2 sincas en una misma empresa promovida y 1 coinversión de 3 sincas en una misma empresa).

Coinversiones de sociedades de inversión de capitales

Empresa promovida	Sociedades de Inversión de Capitales que coinvierte.
Plantaciones de Hule de Palenque, S.A. de C.V.	Agrós, S.A. de C.V. Fondo Chiapas, S.A. de C.V.
Ferropuertos, S.A. de C.V.	- Fondo de Inversiones Empresarial Lagunero, S.A. de C.V. - Procorp, S.A. de C.V.
Recinto Grupo Inmobiliario, S.A. de C.V.	- Fondo Opción, S.A. de C.V. - Procorp, S.A. de C.V. - Promotora de Inversiones Inmobiliarias, S.A. de C.V.
Cortes Finos Salg, S.A. de C.V.	- Procorp, S.A. de C.V. - Promotora Empresarial Toluca, S.A. de C.V.
Aarica Sport, S.A. de C.V.	- Procorp, S.A. de C.V. - Proyectos de Mujeres Empresarias, S.A. de C.V.
La Nueva Ecomex, S.A. de C.V.	- Procorp, S.A. de C.V. - Proyectos de Mujeres Empresarias, S.A. de C.V.
Inmobiliaria Procorp, S.A. de C.V.	- Procorp, S.A. de C.V. - Proyectos de Mujeres Empresarias, S.A. de C.V.
Ecex Chiapas, S.A. de C.V.	- Sinca Grijalva, S.A. de C.V. - Fondo Chiapas, S.A. de C.V.

3.9 Desarrollo de Empresas Promovidas

La sociedad de inversión de capitales dentro de su objetivo tiene incluida como una de las principales etapas, primordiales para el cumplimiento de su objeto "el desarrollo de las empresas promovidas".

Como se ha mencionado en capítulos anteriores, la sinca podrá invertir sus recursos en un proyecto nuevo o empresas de nueva creación, así como en una ya existente que requiera de recursos para crecer o para sanearse.

Lo importante de ésta etapa es que la sociedad de inversión de capitales no sólo coloque sus recursos financieros en la empresa promovida y los deje con toda libertad y confianza, sino que a través de su sociedad operadora, su comité de inversión y su comité de valuación realicen las funciones que a cada uno corresponda, cumpliendo con sus objetivos para beneficio simultáneo de la sinca y su operadora, así como de la misma empresa promovida.

De igual forma, la etapa de desarrollo de la empresa promovida es de vital importancia para la sinca, ya que depende del buen manejo de los recursos financieros que haga la empresa promovida para que la sinca obtenga ganancias y esté en posibilidades de colocarse dentro de otro mercado más amplio, específicamente dentro del mercado de valores, o en su caso de vender su participación para invertir esos recursos en otras empresas que requieran recursos frescos o para invertir en un proyecto de nuevo.

Cabe señalar, que la inversión de la sinca durante la etapa de desarrollo podrá ser llevada a cabo en varias exhibiciones determinadas en el contrato de promoción, o en su caso podrá ser en una sola, si así se pactara en dicho contrato.

Visto lo anterior en cifras, podemos decir que el número de sincas en el periodo comprendidos de diciembre de 1989 ha diciembre de 1995 se han incrementado en un 74%, sus activos totales de 318 millones de pesos inicialmente invertidos, han aumentado en el mismo periodo el 514%.

Por lo que respecta a las inversiones en empresas promovidas, de 27 que existían en diciembre de 1989, aumentaron a 139 a diciembre de 1995, no dejando de mencionar que en el mismo periodo 98 empresas promovidas han cumplido con su ciclo hasta llegar a la venta de la participación de la sinca. Asimismo las inversiones en las empresas promovidas aumentó de 158 millones de pesos a 1,522 millones de pesos a esa misma fecha.

3.10 Desinversión o Venta de Empresas Promovidas

En esta etapa, cuando la promoción de la sinca ha logrado el desarrollado la empresa promovida y ésta última ha alcanzado el punto máximo de los planes esperados, la sociedad deberá vender su participación accionaria de la empresa promovida, ya sea parcial o total.

El proceso de desinversión deberá estipularse en el contrato de promoción, ya sea fijando fechas para realizar la desincorporación parcial o determinando una sola en el proceso final.

Es muy importante señalar, que no sólo la desinversión se da cuando una empresa promovida está en un proceso óptimo de desarrollo, también se puede dar cuando las condiciones de la síncra la obligan a realizarla tal operación, éstas podrían ser las siguientes:

Condiciones esperadas:

- Cuando la empresa promovida ha alcanzado su máximo desarrollo.
- Cuando la empresa promovida se desarrolla lentamente y su rendimiento se establece por debajo de la tasa líder de interés de ese momento.
- Cuando la empresa promovida se encamina a un antidesarrollo, a pesar de los esfuerzos que todas las partes realicen para evitarlo.

Condiciones inesperadas:

- Cuando se agota la materia prima.

- Cuando las condiciones de mercado son limitadas:
 - Por una mayor competencia
 - Por reducción de mercado
 - Por avances tecnológicos
 - Por el surgimiento de productos sustitutos.
- Cuando la normatividad que regula a la empresa promovida modifica sus circunstancias.
- Cuando la empresa promovida hace mal uso de los recursos aportados por la sinca.
- Cuando la empresa promovida proporciona a la sinca información dolosa.
- Cuando existe desacuerdo entre los socios y la sinca.
- Cuando la empresa promovida desaparece por algún siniestro o desastre natural, entre otras.

CAPITULO 4
REGULACION DE LAS SOCIEDADES DE
INVERSION DE CAPITALES

CAPITULO 4 REGULACION DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITALES

4.1 Regulación general

Con la finalidad de adecuar la estructura jurídica de las sociedades de inversión existente desde los años cincuenta, se modificaron los ordenamientos legales para favorecer su desarrollo, permitiendo revitalizar la formación de capitales y diversificar las alternativas de ahorro e inversión.

Estas modificaciones se adaptaron a las nuevas condiciones del mercado y a las crecientes necesidades de financiamiento de las empresas, así mismo, impulsaron la inversión dentro del nuevo régimen jurídico del sistema financiero mexicano.

Las sociedades de inversión están reguladas por los siguientes ordenamientos jurídicos:

1. **Ley General de Sociedades Mercantiles;** que estipula la obligación de constituirse como sociedad anónima con la modalidad de capital variable, sujetándose en todo a lo estipulado para este tipo de sociedades a excepción de algunos temas que menciona la ley de sociedades de inversión, específicamente.
2. **Ley de Sociedades de Inversión;** al constituirse como sociedad de inversión de cualquier tipo, se sujetan automáticamente a esta ley y a cualquier ordenamiento que la Comisión Nacional Bancaria y de Valores emita.
3. **Ley del Impuesto Sobre la Renta;** en cuanto a su régimen fiscal se someten a éste ordenamiento.

4. Circulares de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores; complementan todos y cada uno de los artículos de la Ley de Sociedades de Inversión y por lo tanto, dependiendo de su naturaleza jurídica, éstas deben someterse a dichos ordenamientos.
5. Ley de Quiebras y Suspensión de Pagos.
6. Ley para Promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera.
7. Ley para Regular las Agrupaciones Financieras

4.2 Régimen de Inversión

El régimen de inversión de las sociedades se sujetara a las siguientes reglas, establecidas en la ley de sociedades de inversión, sin perjuicio de las disposiciones aplicables a cada tipo de sociedad.

1. Por lo menos el 94% de su activo total estará representado en efectivo y valores;
2. Los gastos de establecimiento, organización y similares no excederán del 3% de la suma del activo total, y

3. El importe total de muebles y útiles de oficina, sumado al valor de los inmuebles estrictamente necesarios para oficinas de la sociedad, no excederá del 3% del activo total.

Las inversiones en valores y documentos que realicen las sociedades de este tipo, se sujetaran a los límites que establezca la C.N.B.V. mediante disposiciones de carácter general, conforme a lo siguiente:

- Señalarán las características genéricas de las empresas en que podrá invertirse el capital contable de las sociedades de inversión, a las que se conocerá como empresas promovidas, así como el plazo mínimo para la diversificación de sus activos en cuando menos cinco de dichas empresas.
- Señalarán el porcentaje máximo del capital contable de las sociedades de inversión que podrá invertirse en acciones de una misma empresa promovida, con vistas a procurar que ésta sea apoyada de manera eficiente, facilitar su proceso de maduración y lograr razones de solvencia y liquidez que permitan la colocación directa de sus valores entre el público inversionista.
- Señalarán el porcentaje máximo del capital contable de las sociedades de inversión, que podrá invertirse en obligaciones emitidas por una o varias empresas promovidas, sin que en ningún caso pueda exceder del 25%.

- Señalarán el porcentaje máximo del capital contable de las sociedades de inversión que podrá invertirse en acciones emitidas por empresas que fueron promovidas por dicha sociedad de inversión, sin que en ningún caso pueda exceder del 10% y que tampoco sea propietaria del más del 10% de las acciones representativas del capital de las empresas que fueron promovidas.¹⁵

- Los porcentajes a que se refieren las fracciones anteriores se computarán a la fecha de adquisición de los valores representativos.

- La determinación del porcentaje máximo de acciones de la empresa promovida que estará en posibilidad de adquirir la sociedad de inversión, que podrá exceder del 49% de las acciones representativas del capital de la empresa promovida.

4.3 Participantes

Las sociedades de inversión, para su funcionamiento operativo, se integran por instancias administrativas que permiten su funcionamiento :

El Inversionista:

Es el grupo de personas físicas o morales que aportan recursos para constituir el capital de la sociedad de inversión, que puede tener tres modalidades:

¹⁵ Circular 12-8 de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores

1. El accionista inicial, son los socios fundadores que aportan el capital mínimo fijo sin derecho a retiro, que deben ser como mínimo 2 personas y el total de su aportación será de por lo menos \$ 1,000 millones de pesos que representa el 10% del capital autorizado y quienes con esta aportación tienen la facultad de nombrar a los miembros del consejo de administración y a los de los comités de inversión y valuación.
2. El segundo grupo de inversionistas, quienes después de haberse constituido pueden adquirir las acciones de la parte variable de la sociedad, contribuyen con nuevos recursos a la capitalización de la sinca. Esta opción se puede realizar en colocación privada antes de cotizar y en pública si la empresa ya cotiza en bolsa.
3. Un tercer grupo de inversionistas lo pueden constituir las personas que adquieran las acciones de la sociedad de inversión a través de un mercado secundario en la bolsa mexicana de valores.

Los adquirentes de acciones de sociedades de inversión de capitales, pueden ser, personas físicas y morales tanto mexicanos como extranjeros. Al ser considerado el capital de éstas sociedades como inversión neutra, los extranjeros pueden participar hasta el 100% de la parte variable y hasta el 49% de la parte fija a excepción de gobiernos y dependencias del exterior.

Asamblea General de Accionistas

Es el órgano supremo de la sociedad; podrá acordar y ratificar todos los actos y operaciones de ésta y sus resoluciones serán cumplidas por la persona o personas que ella misma designe o a falta de designación por el consejo de administración.

Entre otras facultades, puede designar a las diferentes instancias que componen a la sociedad de inversión.

Comité de Inversión

Es el organismo encargado de evaluar los instrumentos y valores del mercado, y escoger aquellos en los que va a invertir la sociedad, dependiendo de sus objetivos y políticas de inversión.

Consejo de Administración

No podrán ser menos de cinco personas y se encargan de decidir sobre la operación y administración de la sociedad. una vez integrado este consejo, representará legalmente a la sociedad, pudiendo nombrar a uno o varios apoderados e informará de sus actividades a la asamblea general de accionistas.

Comité de valuación

Formado por personas independientes de la sociedad, tiene a su cargo avalar la valuación de las acciones de la sociedad y aplicar los criterios para la determinación del precio de venta de sus acciones.

Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión

Estas sociedades tienen como objetivo la prestación de servicios de administración, promoción, distribución y recompra de acciones de las sociedades de inversión, así como cumplir con las obligaciones fiscales y de información para con la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Este servicio lo puede dar un banco, una casa de bolsa o una sociedad independiente, y cobrarle a la sinca hasta el 5% de sus activos al año.

Las empresas promovidas:

Son las empresas que, recurren al esquema de las sincas y obtienen los recursos necesarios a largo plazo, para fortalecer y cimentar su desarrollo. Temporalmente, se puede invertir la totalidad del capital de una sinca en una sola empresa promovida, buscando en un período, fomentar la diversificación de la cartera mediante la inversión en varias empresas o proyectos.

4.4 Requisitos para constituir una sociedad de inversión

- 1. Carta de solicitud.**
(la C.N.B.V. emite oficio de autorización)

- 2. Proyecto de estatutos.**
(la C.N.B.V. emite oficio de aprobación)

- 3. Listado y currícula de los accionistas fundadores.**
(mínimo dos personas)

- 4. Listado y currícula del primer consejo de administración.**
(mínimo cinco personas)

- 5. Listado y currícula de los principales funcionarios.**
(deberá destacarse su experiencia, particularmente en el sector financiero, Industrial y comercial, así como su vínculo con el mercado de valores)

- 6. Estudio que justifique el establecimiento de la sociedad.**

- 7. Programa general de funcionamiento.**

- 8. Solicitud de aprobación al programa general de funcionamiento**
(la C.N.B.V. emite oficio de aprobación)

9. Escritura constitutiva.
(la C.N.B.V. emite oficio de aprobación)
10. Oferta pública.
11. Prospecto de colocación de acciones.
12. Solicitud de inscripción de acciones en el registro nacional de valores e intermediarios.
13. Simulacro de operaciones.
14. Manual de procedimientos operativos y contables.
15. Balance general inicial, y comprobante de la aportación del capital mínimo. (ficha de depósito o contrato de inversión en valores de renta fija autorizados)
16. Cartas declaratorias del comité de valuación.
17. Contratos de distribución de acciones y prestación de servicios administrativos
(la C.N.B.V. emite oficios de visto bueno)
18. Aviso de alta en la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

4.5 Las sociedades de inversión de capitales tendrán prohibido

- Emitir obligaciones.
- Recibir depósitos de dinero.
- Hipotecar sus inmuebles.
- Dar en prenda los valores que mantengan en sus activos, salvo que se trate de garantizar préstamos o créditos.
- Otorgar garantías.
- Adquirir o vender acciones que emitan a un precio de valuación incorrecto.
- Practicar operaciones activas de crédito, anticipos o futuros, excepto sobre valores emitidos por el gobierno federal o instituciones de crédito.
- Obtener préstamos o créditos, salvo aquellos que reciban de instituciones de crédito, Intermediarios financieros no bancarios y entidades financieras del exterior, para satisfacer las necesidades de liquidez que requiere la adecuada realización de las operaciones.

Para el caso de las sociedades de inversión de capitales el último punto que prohíbe "adquirir el control de la empresa", no se debe considerar, ya que la misma sí puede adquirir el control de la empresa.

4.6 Recomendaciones para invertir en este tipo de sociedades

Si el inversionista desea invertir en proyectos nuevos y sofisticados, que dan la posibilidad de obtener rendimientos mayores a largo plazo, que garantizan seguridad jurídica, deberá de pensar en una sinca; ya que las autoridades vigilan y supervisan constantemente los movimientos que las sincas y sus empresas promovidas realizan.

Las sincas son sociedades atractivas para la inversión, si el inversionista desea participar en éstas, sin ser socio fundador, es decir adquiriendo acciones de la sociedad deberá de estar conciente del riesgo y familiarizarse con los proyectos que promueve dicha sociedad.

Las empresas que tengan necesidades de expansión y crecimiento y requieran capital, asesoría técnica y administrativa deberán investigar las diferentes alternativas de financiamiento que existen y la sinca es una de ellas.

El inversionista que desee participar en una sinca deberá de tomar en cuenta que son sociedades cerradas y que se esperan rendimientos a largo y mediano plazo. debido a que el objetivo primordial de las sincas es promover empresas, el inversionista que participe en una de ellas, deberá buscar proyectos de inversión interesantes.

CAPITULO 5
CASO PRACTICO DE UNA SOCIEDAD DE
INVERSION DE CAPITALES

CAPÍTULO 5 CASO PRACTICO DE UNA SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITALES

IMPULSORA DE PROYECTOS INDUSTRIALES, S.A. DE C.V.

Introducción

Con la finalidad de tener una visión objetiva y poder explicar la razón de este trabajo, a continuación se ilustra mediante un caso práctico, la participación de una sociedad de inversión de capitales en el desarrollo de una empresa denominada El Zapato Elegante, S.A. de C.V.

La causa por la que éste modelo de sinca se eligió, fue porque su proceso ha sido concluido, es decir el ciclo natural de compra, desarrollo y venta ya se cumplió.

La forma en que se tratará el aspecto contable de este análisis, no será tan riguroso, ya que estamos hablando de una inversión realizada en 1993 y que únicamente nos sirve como base de comparación.

5.1 Antecedentes

5.1.1 Concesión

La sinca denominada Impulsora de Proyectos Industriales, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Capitales, fue concesionada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público mediante oficio numero 102-e-366-dgsv-ii-a-c-1635-724.2/300941, de fecha 26 de febrero de 1986.

5.1.2 Constitución

La sinca se constituyó mediante escritura numero 11355 de fecha 18 de mayo de 1986, ante la fe del Lic. Alberto Ramírez del Campo, Notario Público número 6 en el D.F. y fué inscrita en el registro público de la propiedad y del comercio con el número 123432, del libro 16, a foja 65.

5.1.3 Capital social

El capital social autorizado es de \$ 500'000,000.00 (Quinientos millones de pesos 00/100 M.N.)

El capital mínimo fijo sin derecho a retiro representado por la serie "A" es de \$50'000,000.00 (cincuenta millones de pesos 00/100 M.N.) y está íntegramente suscrito y pagado.

El capital variable representado por la serie "B" es de 450'000,000.00 (Cuatrocientos millones de pesos 00/100 M.N.), en el que 40'000,000.00 se encuentra suscrito y pagado.

5.1.4 Accionistas

Los accionistas fundadores de la sociedad y su participación accionaria en el capital mínimo fijo, es la siguiente:

Accionista	Importe (\$)	Número de acciones	Tenencia (%)
Grupo Industrial Mexicano, S.A. de C.V.	49'999,600	49,999,996	99.99992
Accionista 2	100	100	0.00002
Accionista 3	100	100	0.00002
Accionista 4	100	100	0.00002
Accionista 5	100	100	0.00002
Total	50'000,000	50,000,000	100.00000

Distribución accionaria del capital variable y participación de los socios :

Valor nominal por acción \$1.00 (un peso 00/100 M.N.)

Accionista	Importe (\$)	Número de acciones	Tenencia (%)
Grupo Industrial Mexicano, S.A. de C.V.	39'999,600	39,999,996	99.99900
Accionista 2	100	100	0.00025
Accionista 3	100	100	0.00025
Accionista 4	100	100	0.00025
Accionista 5	100	100	0.00025
Total	40'000,000	40,000,000	100.00000

5.1.5 Consejo de administración

Presidente

Secretario

Prosecretario

Consejero

Comisario

Comisario

5.1.6 Comité de inversión

El comité de Inversión está formado por las mismas personas que integran el Consejo de Administración de la sociedad.

5.1.7 Comité de valuación

C.P. Roberto Carreto Cordero

C.P. Carlos Huerta Montes de Oca

SR. Carlos Isoard Jiménez de Sandi

5.1.8 Inicio de operaciones

La sociedad de inversión de capitales se inscribió en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores e Intermediarios de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, bajo el número 0620-1 del apartado primero, e inicio operaciones el 22 de febrero de 1988.

La sociedad operadora que prestará los servicios de administración y de distribución de las acciones de la sociedad de inversión de capitales será Operadora de Fondo, S.A. de C.V., Sociedad Operadora de Sociedades de Inversión.

5.2 Operatividad

5.2.1 Estudio de Factibilidad

5.2.1.1 Antecedentes de la Empresa a Promover.

El Sr Luis A. Rosales D. nace hace 45 años en la ciudad de León, Guanajuato.

En 1982 el Sr. Rosales fundó la empresa El Zapato Elegante, S.A. de C.V. con un capital de \$15'000,000.00, con el objetivo de producir y embazar jugos de frutas para el mercado regional y el mercado nacional.

En 1985 se analizó la posibilidad de incursionar en el mercado americano del zapato, y se decidió crear una comercializadora que le permitiera estar en contacto con dicho mercado; así nace la empresa Rosales Shoes, Inc en la ciudad de Los Angeles, Ca. en los Estados Unidos, empresa propiedad del mismo Sr. Rosales.

El Sr. Rosales decidió en agosto de 1990, ante una serie de problemas financieros, eliminar la pesada carga que representaba Rosales Shoes, con la intención de mantenerla únicamente como oficina de representación ante los principales clientes.

Los retrasos con los proveedores han ocasionado que estos le condicionen a El Zapato Elegante la entrega de nuevos pedidos de materia prima al pago de contado del valor de dichos pedidos a cuenta de los adeudos anteriores, comprometiendo el funcionamiento de la empresa.

Analizando la problemática general de la empresa, se estima que la importancia en la canalización de recursos que se dirigen a la empresa El Zapato Elegante han disminuido, ya que el interés que se tenía por llegar al mercado norteamericano era mayor que el de continuar con los planes para el mercado nacional, por lo que la necesidad de establecer nuevas metas para la empresas son prioritarias, dado que el terreno que se había ganado en relación al mercado, se ha visto mermado por las circunstancias mencionadas.

Se tienen previstos y pactados dos contratos por 2 años con una empresa comerciales que distribuye calzado fino, abarcando diferentes estados de la república.

5.2.1.2 Estructura corporativa y accionaria

El Zapato Elegante se compone de tres empresas, de acuerdo a lo siguiente:

Empresa	% de participación del Sr. Rosales
El Zapato Elegante, S.A. de C.V.	97.9
Preacabados de León , S.A.	79.2
Rosales Shoes Inc.	100

5.2.1.3 Estructura del personal

Los principales ejecutivos de la empresa son:

Luis A. Rosales Domínguez, Dueño y Director General

Ricardo Hernández Fernández, Gerente Administrativo

Jacqueline Hernández Jasso, Contador General

Ing. Pascual Luna y Parra Gómez Urquiza, Gerente de Producción

Planta laboral:

Se cuenta con una plantilla de 162 empleados, cuya antigüedad promedio es de 5 años, afiliados todos ellos a un sindicato blanco de la propia empresa; nunca se han presentado problemas laborales mayores desde su fundación.

La mano de obra que se utiliza en ésta empresa es una mano de obra especializada en la industria del cazado.

Durante los meses más críticos del año de 1995 para la empresa, la planta de obreros se redujo de 210 que había a finales de 1994 a 162.

5.2.1.4 Mercado

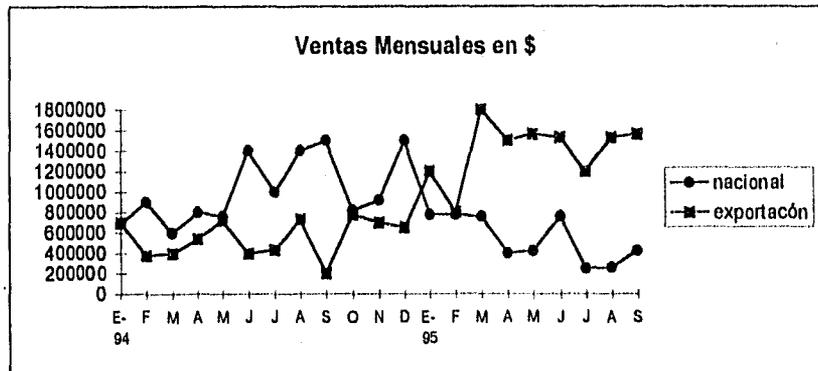
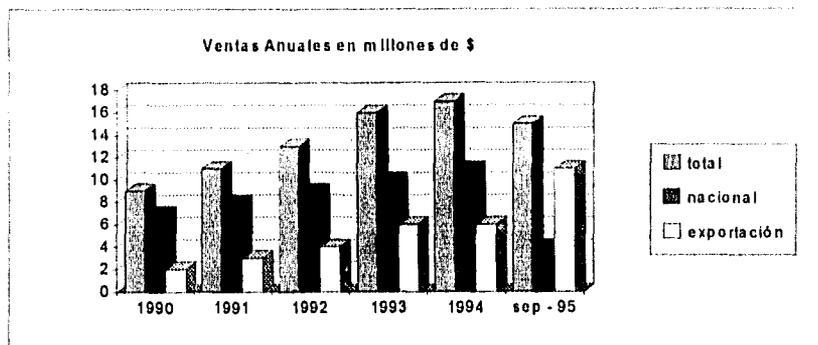
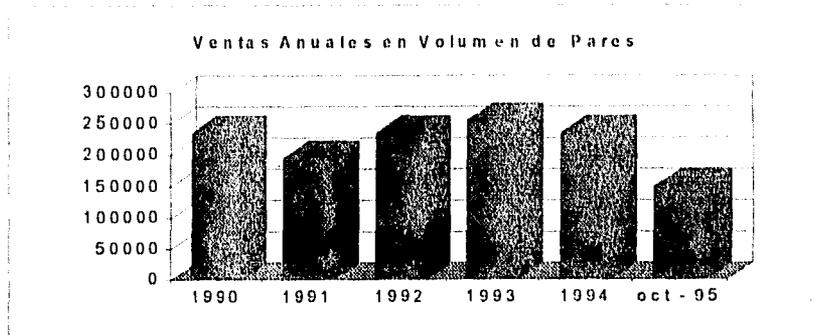
A continuación se muestra la línea completa y sus precios de venta en dólares:

Producto	Precio al que vende Jugos Naturales	Precio al que vende Jugos de México	Precio al consumidor final
Brentano Folia (Bostoniano)	16.50	25.00	49.00
Brentano Charol	21.50	29.00	59.00
Brentano Welt Folla	18.50	27.00	54.00
Brentano Welt Flor Entera	22.00	35.00	74.00
Bren Tech	15.50	24.00	49.00
Stuart James Welt	17.50	21.00	39.00
Street Stories (casual)	15.50	22.00	44.00
Wallabee (casual)	15.50	21.00	40.00
Golf	24.00	21.00	40.00
		31.00	70.00

El producto está principalmente enfocado al consumidor de clase media, media-alta que por cuestiones de trabajo tiene que vestir formalmente. Asimismo se puede etiquetar con marcas propias de El Zapato Elegante o con marcas del cliente según lo requiera. De igual forma se mantiene un estricto control de calidad en la fabricación del calzado, así como en la selección de materiales.

5.2.1.5 Ventas

A continuación se presentan las ventas de la empresa en los últimos años:



5.2.1.6 Clientes

A continuación se mencionan los clientes principales de El Zapato Elegante durante 1994 y 1995 y sus respectiva participación en ventas:

Cliente	Pares comprados en 1994	Pares comprados hasta oct' 95	Comentarios
Selecciones Zapateras Leonesas (3 hermanos)	78,957	16,442	Por falta de capital de trabajo para soportar los bajos precios que exigen no se les pudo atender en 1995.
Rosales Shoes Co.	62,760	78,848	Ver siguiente tabla
Hudson's Bay Co.	27,271	21,882	Canadá
Palacio de Hierro	26,983	12,010	95 Sobreinventariado
Sears Roebuck de M.	20,682	8,345	95 Sobreinventariado
Zapaterías Monalisa	3,877		
Nova Moda Internac.	2,448	948	Panamá
Com. de Calzado Alef	2,325		
La Ciudad de París	2,207	2,664	
Zapaterías San Antonio	1,423		
Grupo Emp. Zapatero		1,414	
Moises Razón		1,284	11 zapaterías en D.F. potencial fuerte de negocios.
Luz y Fza. del Centro		1,193	
Toral	228,913	145,030	

Mezcla Nacional	60%	30%
Mezcla Exportación	40%	70%

Alfredo Shoes, Co.

Principales Clientes

Nordstrom Inc.

The Felsway Corp. "Shoes Town"

Amway Corporation

Home Shopping Network

Singer Shoes

Varios otros pequeños establecimientos

Clientes potenciales:

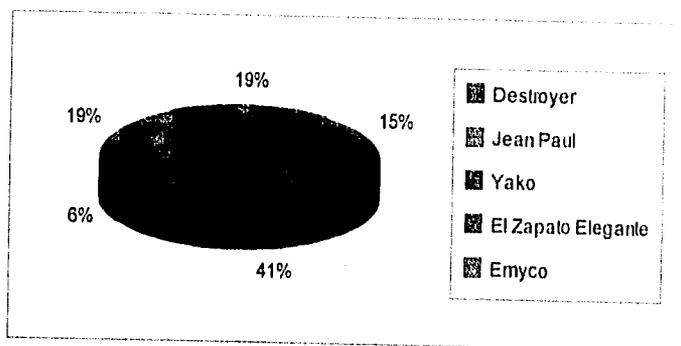
Liverpool se ha mostrado interesado en comprar nuevamente producto a El Zapato Elegante para 1996.

De igual manera, las tres más importantes cadenas de tiendas de autoservicio, Aurrera, Comercial Mexicana y Gigante, han solicitado que se les fabrique zapato más barato y con sus marcas propias durante 1996.

Grupo 3 Hermanos, el cual llegó a ser su principal cliente en años pasados. Los principales accionistas de este grupo han mencionado que están dispuestos a comprar grandes volúmenes a El Zapato Elegante bajo las condiciones que se lleguen a negociar.

5.2.1.7 Competencia

La participación en el mercado de zapatos para caballero de productores mexicanos se muestra a continuación:



El Grupo Emyco tiene como principal accionista al Sr. Felipe Pablo Martínez y se ubica al igual que El Zapato Elegante en la Ciudad de León, Guanajuato.

Cabe hacer mención que mientras El Zapato Elegante tiene una capacidad de producción de 7,500 pares a la semana, Grupo Emyco tiene una capacidad de 45,000 pares, sin embargo, actualmente produce entre 12,000 y 15,000 pares semanales, debido a las condiciones del mercado.

Grupo Emyco decidió declararse en suspensión de pagos en los primeros días del mes de mayo; su principal acreedor es Bancomer y recientemente se ha logrado una negociación de reestructura que permitirá levantar la suspensión de pagos alrededor de la última semana de noviembre.

Otro de los competidores importantes de El Zapato Elegante es la empresa Jean Paul, la cual basa su fuerza en la unión con otra del mismo grupo llamada Michel Lizardi. Las ventas al mercado nacional se le han desplomado en 1995 y se ha enfocado a exportar. Los vendedores que trabajan en Estados Unidos con El Zapato Elegante hasta agosto del presente, ahora trabajan para Jean Paul.

Yako es una empresa dedicada a producir un zapato de vestir tipo casual, con otro tipo de suela (blanda) por lo que no compete de manera directa con El zapato Elegante ni con Jean Paul. Actualmente le está maquilando zapato para mercado de exportación y nacional a la empresa americana Rockport.

Por último, Destroyer es una planta pequeña que ha venido presentando una serie de conflictos entre sus accionistas, al grado que han llegado a ofrecerle a El Zapato Elegante la maquila de sus marcas y dejar de producir ellos. Luis A. Rosales ofreció contemplar esta posibilidad en el primer trimestre de 1996.

5.2.1.8 Producción

Procesos productivos, tecnología, capacidad e instalaciones.

La empresa sólo trabaja sobre pedido; una vez que se ha cerrado un contrato.

El ciclo de producción por pedido es de 30 días a partir de la recepción del mismo; el tiempo propiamente de fabricación es de 10 días en promedio dependiendo la calidad y complejidad del modelo.

Se utiliza tecnología de punta para la fabricación del calzado, de procedencia de diversos países tales como Italia, Alemania, Checoslovaquia, E.U., Brasil y México. Asimismo, se cuenta con un gran inventario de hormas y suajes especiales para los zapatos de exportación, ya que el mercado americano demanda tallas más grandes y anchas.

La capacidad de la planta es la siguiente:

	Instalada	Utilizada durante el 2o. semestre de 1995
		53.3%
Pares diarios	1,500	800
Pares semanales	7,500	4,000
Pares mensuales	30,000	16,000
Pares anuales	360,000	192,000

Con la planta de personal que se tiene actualmente (152, sin contar los de administración) se puede alcanzar el 100% de capacidad instalada de 1500 pares diarios; para llegar a 2000 pares diarios sería necesario incrementar la planta en 20 personas más y ofrecer un esquema de incentivos económicos por resultados; en este caso no se requiere modificar las líneas de producción.

La planta se encuentra en el Fraccionamiento Industrial Jullán de Obregón (zona eminentemente zapatera) y cuenta con una superficie de 2000 m² (estacionamiento, oficinas de administración, producción y ventas, área de almacenes, área de producción, comedor y baños). En un terreno adyacente se tiene otro local propiedad de la empresa Precabados de León, con una superficie de 1400 m², la cual se encuentra semi vacía.

En ésta planta se podrá instalar otra línea de producción sin incurrir en grandes costos fijos adicionales y un aproximado de \$200,000 como gastos de instalación. Esta línea tendría que contemplar la producción de zapatos más ligeros (para ventas en cadenas de autoservicio) y se podrían producir mil pares diarios, con lo que la capacidad de la planta podrá llegar a los 3000 pares diarios.

5.2.1.9 Principales insumos y proveedores

El principal insumo en un zapato es la piel (cuero y suela), la cual siendo un producto de origen nacional, se cotiza en precios internacionales.

En este material, la empresa cuenta con dos proveedores dentro de la misma ciudad de León, los cuales son los más importantes curtidores del país: Wyny, S.A. de C.V. y Procesos Modernos, S.A. (empresa del grupo Tres Hermanos). Del adeudo con proveedores, estas dos empresas representan el 60%.

Las demás materias utilizadas en el proceso son:

<u>Insumo</u>	<u>Principal Proveedor</u>
Tacones	Tacones San Marcos
Forros	Ebosa, S.A. y Curtidores Alce, S.A.
Pegamentos	Resistol, S.A., Polisol, S.A., Simón, S.A.
Cajas	Proveedora de Cajas, S.A.
Solventes	Productos Quinn, S.A., Proquimsa, S.A.
Plantas	Polímeros y Derivados, S.A.
Etiquetas	Textiles León, S.A.
Ojillos	Indux, S.A.

6.2.1.10 Visitas a la empresa

Se pudo constatar la alta calidad que presentan los productos de El Zapato Elegante, derivados de una buena selección de materiales y sobre todo de una mano de obra calificada.

La empresa carece de un sistema de información y de computo oportuno y eficiente.

El Sr Luis A. Rosales es quien tiene la responsabilidad de todas las decisiones ya que no cuenta con un equipo de gente que soporte sus decisiones.

Se percibe al Sr. Rosales como un gran conocedor y experto del proceso de producción de calzado, como un buen vendedor de sus ideas y de su empresa, sin embargo, se percibe también como un muy mal administrador.

Se han realizado entrevistas con los dos proveedores más importantes de la empresa (Wyny, S.A. Y Procesos Modernos, S.A.). En ambos casos la conclusión fue de que el Sr. Rosales es una gente honesta y trabajadora, pero deficiencias en lo administrativo; de igual manera ambos concluyeron que el problema de El Zapato Elegante fue haber mantenido durante varios años el esquema de operación tan costoso con Rosales Shoes Inc.

5.2.1.11 Fuerza, debilidades, oportunidades y riesgos

Fuerza de la empresa: ámbito interno	Debilidades de la empresa: ámbito interno
<p>Dueño y Director General experto en la parte técnica de la Industria, con buenas relaciones en el medio.</p> <p>Se ha creado una importante infraestructura de operación para exportar y mantener sus clientes extranjeros.</p> <p>Producto de excelente calidad.</p> <p>Buenas relaciones con sus principales acreedores.</p> <p>Potencial para aumentar capacidad en el corto plazo sin grandes requerimientos de recursos.</p> <p>Flexibilidad para adaptarse a los requerimientos del mercado en cuanto diseños y modas.</p>	<p>Empresa mal administrada en sus estrategias financieras y sistemas de control.</p> <p>Carencia de sistemas de información.</p> <p>Equipo de ejecutivos con bajo perfil estratégico.</p> <p>Excesivo apalancamiento.</p> <p>Falta de capital de trabajo.</p> <p>Se ha descuidado el mercado nacional.</p> <p>Trabajando al 50% de su capacidad instalada.</p> <p>Por el tamaño de la empresa, poca fuerza de negociación ante grandes clientes.</p>

Oportunidades del entorno: ámbito externo	Riesgos del entorno: ámbito externo
Abaratamiento de los productos mexicanos para el mercado americano.	Mercado e industria del calzado deprimidos a nivel nacional.
Por el cierre de empresas de la industria, existen clientes potenciales a ser atendidos en el corto plazo.	Mercado americano excesivamente comprimido. En el corto plazo, principal competidor en suspensión de pagos, por lo que ha abaratado sus costos y ha venido rematando sus inventarios.
Las importaciones de calzado de países asiáticos se han encarecido debido a las devaluaciones.	Aparición cada vez mayor de productos sustitutos de calidad semejante a menor precio.
Potencial para abrir nuevas rutas de exportación hacia Centro y Sur América.	Mercado cambiante en modas y tenencias.

5.2.2 Inversión en la Empresa Promovida.

Con fecha 21 de diciembre de 1993, se lleva a cabo la formalización de la inversión de la síncra en la empresa promovida, a través de la firma del contrato de promoción, en el cual se acuerda lo siguiente:

Ambas partes reconocen que la inversión de la sinca es temporal y tiene como objeto la suscripción y pago de 2,500,000 (dos millones quinientas mil) acciones representativas del capital social de la empresa promovida denominada El Zapato Elegante, S.A. de C.V., de acuerdo a lo dispuesto en el contrato de promoción y sujeto a la determinación del valor de la empresa con cifras auditadas al 30 de noviembre de 1993, en el cual se ha determinado un valor nominal de \$10.00 M.N. (diez pesos moneda nacional).

Origen y Aplicación de la inversión:

(cifras en miles)

Origen de Recursos		Aplicación de Recursos		
Aportación de Capital		Pago de Pasivos		
Aportación Sinca	25,000	Bancomer	(C.P.)	3,790
Aportación Nafinsa	1,226	Banca Serfin	(L.P.)	16,209
		Capital de Trabajo		4,000
		Compensación de Activo		
		Bancos		2,227
	-----			-----
Suma	26,226	Suma		26,226

5.2.2.1 Estructura accionaria del capital de la empresa promovida (El Zapato Elegante) antes de la inversión de la sinca.

Accionista	Número Acciones	Monto \$	Porcentaje Tenencia
Luis Alfredo Rosales D.	599,600	5,996,000	99.96
Oscar Segovia Callejas	100	1,000	0.01
Ricardo Hernández Fernández	100	1,000	0.01
Jacqueline Hernández Jasso	100	1,000	0.01
Rafael Reyes Pérez	100	1,000	0.01
	-----	-----	-----
	600,000	6,000,000	100.00

5.2.2.2 Esquema de la Inversión en El Zapato Elegante, S.A. de C.V.

Movimientos en el Capital de la Empresa Promovida:

El valor nominal de la acción al 30 de noviembre de 1996 es de \$10.00 (Diez pesos Moneda Nacional).

El precio contable de la acción de la empresa promovida al 30 de noviembre de 1993 es de \$2.55 (dos pesos 55/100 Moneda Nacional).

La sociedad de inversión de capitales invertirá en la empresa promovida sus recursos a un precio de \$2.55 por cada acción.

La sociedad de inversión de capitales aportará a la empresa promovida \$25'000,000.00 M.N. (Veinticinco millones de pesos Moneda Nacional), que equivalen a 2,500,000 (dos millones quinientas mil) acciones.

Participación de Nacional Financiera en el capital de la empresa promovida por la cantidad de \$1'226,000.00 M.N. (Un millón doscientos veintiséis mil pesos Moneda Nacional), que equivalen a 122,600 (Ciento veintidós mil seiscientas) acciones.

5.2.2.3 Estructura del capital de la empresa promovida con la participación de la Sinca y Nafin

Accionista	Número Acciones	Monto \$	Porcentaje Tenencia
Luis Alfredo Rosales D.	599,600	5,996,000	18.607
Impulsora de Proyectos Industriales, S.A. de C.V.	2,500,000	25,000,000	77.577
Nafin	122,600	1,226,000	3.804
Oscar Segovía Callejas	100	1,000	0.003
Ricardo Hernández Fernández	100	1,000	0.003
Jacqueline Hernández Jasso	100	1,000	0.003
Rafael Reyes Pérez	100	1,000	0.003
	-----	-----	-----
	3,222,600	32,226,000	100.0000

5.2.2.4 Funciones y Retribuciones de Luis A. Rosales

Luis A. Rosales participará con 18,607% en el capital de la empresa promovida

Fungirá como director de comercialización, participará como miembro del Consejo de Administración y apoyará al Consejo de Delegados en las funciones de producción y administración de la empresa recibiendo un sueldo de \$50,000.00

Será el responsable de las ventas a nivel nacional y exportación a través de Rosales Shoes Inc.

Por las ventas nacionales, recibirá una comisión del 4.62% que se acumulará en un fondo a favor de Luis Rosales para la recompra de acciones a la sinca.

Bonos sobre Utilidad antes de ISR.

Luis Alfredo Rosales recibirá un bono anual sobre la utilidad antes del impuesto sobre la renta que genere la empresa, el cual se acumulará en un fondo a su favor, destinado exclusivamente a la recompra de las acciones de la sinca. Este bono se devengará de la siguiente manera:

- a) Durante el plazo en el que Luis A. rosales consolide el proceso de ventas de la empresa, el bono será equivalente al 1.0% (uno punto cero por ciento) sobre la utilidad antes del I.S.R.
- b) Al responsabilizarse del proceso de ventas y producción el bono se incrementará al 1.5% (uno punto cinco por ciento) sobre dicha utilidad.
- c) Al tomar también la responsabilidad administrativa de la empresa el bono será el equivalente a 2.0% (dos punto cero por ciento) sobre la utilidad antes del I.S.R.

5.2.2.5 Premisas y supuestos de venta

Ventas de Exportación:

Se hará el esfuerzo para que lleguen a representar el 80% de la mezcla de ventas.

El precio al que El Zapato Elegante venderá a Rosales Shoes será el que resulte mayor de US\$ 17.00 como mínimo o el equivalente al 76% del precio de venta en que Rosales Shoes haya cerrado el pedido con el cliente.

Rosales Shoes pagará el adeudo con El Zapato Elegante en 48 meses a razón de US\$1.56 por cada par de zapatos comprado a El Zapato Elegante.

Se contempla el uso de flete terrestre hasta la frontera de Nuevo Laredo para la venta de exportación.

Ventas Nacionales Representará el 20% de la mezcla de ventas.

El Zapato Elegante venderá como mínimo a \$126.39 por par, en el entendido que este precio se ajustará conforme a la inflación nacional y de acuerdo a los criterios que el propio mercado vaya estableciendo.

Luis Alfredo Rosales pagará el adeudo con El Zapato Elegante en 48 meses recibiendo una comisión equivalente al 4.62% de la venta nacional.

5.2.2.6 Resultados

Bajo los supuestos aquí mencionados, se estima que las utilidades, comisiones y bonos acumulados de Luis Alfredo Rosales y Rosales Shoes al quinto año le representarán la posibilidad de llegar a tener cerca de un 35% de participación accionaria en la empresa promovida.

Cabe mencionar que todas estas utilidades, comisiones y bonos se han contemplado como ingresos brutos, por lo que deberá contemplarse por parte de Luis A. Rosales el pago de impuestos correspondiente.

5.2.3 Desarrollo de la empresa promovida

El 22 de diciembre de 1993 la sociedad de inversión de capitales y nafin realizan los respectivos depósitos en el banco para que la empresa promovida lleve a cabo su aplicación y registro de dichos depósitos.

5.2.3.1 Destino de los recursos

Simplificación de la Aplicación de Recursos

miles de pesos

Bancos	26,226	Bancomer (C.P)	3,790
		Banca Serfin (L.P)	16,209
		Compra de maquinaria	2,000
		Compensación de activos por sobregiro	2,227
		Inversiones en valores	2,000
	-----		-----
total	26,226	total	26,226

5.2.3.2 Aplicación de recursos transitorios

Los recursos que la sociedad de inversión de capitales transitoriamente no ha invertido en la empresa promovida, se destinarán a la adquisición de valores y documentos aprobados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para ser operados por sociedades de inversión en instrumentos de deuda y éstos ascienden a \$65'000,000.00 (sesenta y cinco millones de pesos M.N), para dar cumplimiento a la circular 12-8 emitida por dicho organismo.

6.2.4 Desinversión en la empresa promovida

Con fecha 3 de diciembre de 1995, la Sinca Impulsora de Proyectos Industriales, S.A. de C.V., realiza la venta de su participación accionaria para invertir en un proyecto nuevo y más atractivo, ya que él por así convenirle a la sinca y dado que los resultados que arroja el análisis, se considera que el crecimiento de la empresa promovida El Zapato Elegante, S.A. de C.V., ya es muy lento.

La venta de las acciones de la sinca se llevará a cabo de la siguiente forma:

Se ha realizado un contrato de compra venta de acciones con la empresa denominada Holdimex, S.A. de C.V., con fecha 3 de diciembre de 1995, la cual pretende adquirir el 45% de las acciones de la sociedad de Inversión de capitales.

Se le transmitirá el 55% de las acciones restantes al Sr Luis Alfredo Rosales Domínguez al mismo precio que a Holdimex.

Estructura de la venta de las acciones de la Sociedad de inversión de capitales.

	NUMERO	PRECIO	MONTO	% DE
	ACCIONES	DE VENTA	EN \$	PARTICIPACION
Holdimex	4,411,765	9.0527	39,938,385.02	45.00
Luis A. Rosales	5,392,157	9.0527	48,813,579.67	55.00
	-----		-----	-----
TOTAL	9,803,922		88,751,964.69	100.00

CONCLUSION

La sociedad de inversión de capitales es un sistema de inversión que permite al inversionista, con la posesión de una sola acción, obtener la diversificación del riesgo y participar en los resultados del conjunto de valores que forman la cartera de la sociedad de inversión. Estas sociedades operan con valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo y que necesitan de capital para el logro de sus objetivos.

La base fundamental del esquema de este tipo de sociedades radica en el agrupamiento de diferentes talentos para emprender proyectos que solucionen problemas comunes o que motiven innovación tecnológica, que redunde en un beneficio para todos los involucrados (la operadora, la SINCA, la empresa promovida y los inversionistas).

Asimismo, la mecánica básica de operación de una SINCA, consiste en que un grupo inicial de accionistas reúne un patrimonio con el cual constituye el capital mínimo fijo de la misma, dándose a la tarea de promover a la sociedad, reuniendo más capital y con los importes obtenidos invertir en empresas que requieran de recursos frescos no crediticios, para su desarrollo. Una vez cumplido éste objetivo, deberá buscarse la mejor alternativa a efecto de poder vender la empresa promovida, bien sea a nuevos accionistas o a los originales.

Si el desarrollo de la empresa promovida ha sido tal que, según la normatividad puede entrar al mercado de valores, ya sea al principal o al intermedio, la sociedad de inversión podrá vender su participación en la empresa mediante la oferta pública de sus acciones.

Podemos indicar que a lo largo del desarrollo de las SINCAS, la realidad ha demostrado que ésta figura debe ser vista bajo un perfil empresarial, donde la estructura misma de la sociedad de inversión demanda la presencia de un líder de proyectos con visión empresarial que, apoyado por un grupo de financieros experimentados que tomen decisiones acertadas en la elección de proyectos. De esta manera, las SINCAS elevarán su potencial de crecimiento y se reafirmarán como la figura más representativa del capital de riesgo en México.

Finalmente y con base en el desarrollo de la investigación, puedo concluir, que en función a los objetivos planteados en la metodología de este documento, las sociedades de inversión de capitales son una fuente alternativa de financiamiento de capital para las pequeñas y medianas empresas, que requieren recursos frescos no crediticios y que pretenden satisfacer necesidades financieras, buscando sanear y desarrollar sus proyectos a largo plazo. En esta forma la hipótesis planteada se podrá cumplir en la medida en que las sociedades de inversión de capitales tengan una mayor difusión en el sector empresarial, al mismo tiempo que se conozcan su estructura, su operación y funcionamiento, destacando los beneficios que estas pueden otorgar tanto a los empresarios pequeños y medianos como a los mismos inversionistas en la utilización de esta figura, que es a la vez fuente de financiamiento y alternativa de inversión.

BIBLIOGRAFIA

Desarrollo Práctico de los Programas de Finanzas que se Imparten en la Facultad de Contaduría y Administración de la UNAM.

C.P. Mario Ruben Pineda Calderón

México, D.F., 1985.

Ley de Sociedades de Inversión,

Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Talleres Gráficos de la Nación.

México, D.F., 1993 y 1994.

Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Talleres Gráficos de la Nación.

México, D.F., 1995

Colección de Circulares de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, 1a. Edición

Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C., Compilación.

México, D.F., 1989 y actualización a 1994.

Compilación Tributaria. Ley del Impuesto Sobre la Renta,

Edición 1990 (27a.), Incluye Disposiciones Hasta Dic. 31, 90.

Dofiscal editores. Enrique Domínguez Mota.

México, D.F., 1990.

Glosario de Terminos Bursatiles. Ingles-Español,

Edicion Unica.

Comision Nacional Bancaria y de Valores. Talleres Graficos de la Nación.

Mexico, D.F., 1987.

Diagnóstico sobre Sociedades de Inversion de Capitales,

Edicion Unica.

Comision Nacional Bancaria y de Valores. Por el Lic. Alfonso Martínez Baca

Mexico, D.F., Julio 1988.

Reglamento Interno de la C.N.B.V., Para Tramitar Sociedades Operadoras, Sociedades de Inversión y Sociedades Valuadoras de Sociedades de Inversión,

Edicion Unica 1995.

Comision Nacional Bancaria y de Valores. Dir. Gral. Soc. de Inversión.

Mexico, D.F., Enero 1990.

Seminario de Sociedades de Inversión de Capitales, C.N.B.V.,

Lic. Eduardo Castro Rivas y L.C. Francisco Delgado Jiménez.

Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Dir, Gral. Soc. De Inversión.

Mexico, D.F., Marzo y Junio 1990.

Seminario Banca de Inversión, Comision Nacional Bancaria y de Valores,

Lic. Eduardo Castro Rivas y Lic. Francisco Delgado Jiménez.

Mexico, D.F., Julio 1990.

Suplemento Fondos de Inversion. El Financiero,
Nuevas Reglas de Operacion para Fondos de Inversión. Arturo Hanono
Tambien en Estados Unidos se Revisa la Ley. Antonio Estival.
Mexico, D.F., Julio 10, 1990.

Guia del Mercado de Valores,
Recopilacion.
C.B.I., Casa de Bolsa.
Mexico, D.F., 1989.

Inversión Contra Inflación,
2a. Edición
Timothy Helman
Mexico, D.F., 1988.

Temario de Prácticas Bursátiles. Instituciones Participantes,
Recopilación.
Comision Nacional Bancaria y de Valores.
Mexico, D.F., 1987 y 1988.

ANEXOS

INDICE DE ANEXOS

BALANCE GENERAL AL 30 DE NOVIEMBRE DE 1995	ANEXO 1
ESTADO DE RESULTADOS DEL 1 DE ENERO AL 30 DE NOVIEMBRE DE 1995	ANEXO 1
SEGUIMIENTO DEL PRECIO DE LA ACCION DE LA EMPRESA PROMOVIDA	ANEXO 2
EJEMPLO DE UNA INVERSION EN CETES A 28 DIAS	ANEXO 3
CUADRO COMPARATIVO DE UNA INVERSION EN SINCAS CON UNA INVERSION EN CETES A 28 DIAS	ANEXO 3
CUADRO COMPARATIVO DE LOS RESULTADOS DE LA INVERSION EN LA EMPRESA PROMOVIDA Y EN CETES A 28 DIAS	ANEXO 3
RESUMEN GENERAL DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITALES A DICIEMBRE DE 1995	ANEXO 4
ESTADISTICA ANUAL DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITALES	ANEXO 5
NUMERO DE EMPRESAS PROMOVIDAS POR LAS SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITALES	ANEXO 6
ACTIVOS NETOS DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITALES	ANEXO 7
SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITALES EN OPERACION	ANEXO 8
INVERSIONES EN EMPRESAS PROMOVIDAS POR SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITALES	ANEXO 9
EMPRESAS PROMOVIDAS VENDIDAS O DESINCORPORADAS	ANEXO 10
CIFRAS SELECCIONADAS AL MES DE DICIEMBRE DE 1995	ANEXO 11

EL ZAPATO ELEGANTE, S.A. DE C.V.
BALANCE GENERAL
AL 30 DE NOVIEMBRE DE 1995

	ANTERIOR		ACTUAL		VARIACION	
ACTIVO:						
CIRCULANTE:						
CAJA	3,760.00	0	3,760.00	0		
INVERSIONES						
BANCOS	-928,793.79	-6	-955,293.64	-7	-26,499.85	3
DISPONIBLE	-925,033.79	-6	-951,533.64	-7	-26,499.85	3
CLIENTES	35,425,661.49	143	35,835,589.08	148	409,927.59	2
DOCUMENTOS DESCONTADOS	-16,068,940.02	112	-18,430,680.10	116	-361,740.08	2
DEUDORES DIVERSOS	2,187,718.93	15	2,218,578.92	16	30,859.99	1
IVA POR ACREDITAR	788,869.16	6	877,660.04	6	90,790.88	12
ACCIONITAS	990,465.70	7	990,465.70	7	0.00	
IVA ACREDITABLE POR COMPENSAR	250,989.53	2	205,304.53	1	-45,685.00	18
IVA ACREDITABLE POR DIFERENCIAS						
CUENTAS POR COBRAR	23,572,764.79	60	23,696,918.17	62	124,153.38	1
ALMACEN DE MATERIAS PRIMAS	1,178,021.18	8	957,307.85	7	-220,713.33	
ALMACEN DE PRODUCTOS EN PROCESO	444,799.97	3	388,675.53	3	-56,124.44	
ALMACEN DE PRODUCTO TERMINADO	319,262.37	2	354,285.19	3	35,022.82	
INVENTARIOS	1,942,083.52	14	1,700,268.57	12	-241,814.95	
TOTAL DE ACTIVO CIRCULANTE	24,589,814.52	67	24,445,653.10	67	-144,161.42	
FIJO						
TERRENO	5,833.00	0	5,833.00	0		
EDIFICIO Y CONSTRUCCION	94,233.00	1	94,233.00	1		
MAQUINARIA Y EQUIPO ARRENOADO						
MAQUINARIA Y EQUIPO INDUSTRIAL	5,709,218.66	40	5,709,218.66	40		
EQUIPO DE TRANSPORTE	90,121.51	1	90,121.51	1		
HORMAS, MOLDES Y SUAJES	1,172,325.99	6	1,190,155.21	8	17,829.22	2
MOBILIARIO Y EQUIPO DE OFICINA	81,441.35	0	81,441.35	0		
EQUIPO DE COMPUTO	49,802.79	0	49,802.79	0		
TOTAL ACTIVO FIJO	7,182,978.30	50	7,200,805.52	51	17,829.22	0
DEPRECIACIONES	2,655,942.42	19	2,715,878.28	19	59,933.84	2
TOTAL DE ACTIVO FIJO NETO	4,527,033.88	32	4,484,929.26	32	-42,104.62	-1
DIFERIDO						
GASTOS DE INSTALACION	58,220.88	0	58,220.88	0		
AMOR. ACUM. GASTOS DE INSTALACION	-13,428.44	0	-13,856.30	0	-427.88	3
DEPOSITOS EN GARANTIA	8,580.00	0	8,580.00	0		
ACCIONES, BONOS Y VALORES	50,000.00	0	50,000.00	0		
IMPUESTOS ANTICIPADOS	63,419.02	0	73,895.28	0	10,478.24	17
GASTOS ANTICIPADOS	9,274.09	0	9,274.09	0		
TOTAL ACTIVO DIFERIDO	176,065.55	1	186,113.93	1	10,048.38	6
TOTAL ACTIVO	29,292,013.95	100	29,116,696.29	100.00	-175,217.68	-1

EL ZAPATO ELEGANTE, S.A. DE C.V.
BALANCE GENERAL
AL 30 DE NOVIEMBRE DE 1995

PASIVO	ANTERIOR		ACTUAL		VARIACION	
CIRCULANTE:						
PROVEEDORES	3,814,837.87	27	4,024,653.37	29	209,815.50	5
DOCUMENTOS POR PAGAR	35,585.11	0	3,72	0	-35,581.39	-100
ACREEDORES BANCARIOS A C. P.	3,902,116.25	27	3,790,116.25	27	-112,000.00	-3
ACREEDORES DIVERSOS	137,816.44	1	127,169.00	1	-10,647.44	-8
IMPUESTOS POR PAGAR	726,065.96	5	718,382.67	5	-7,683.29	-1
IVA POR PAGAR	878,106.32	6	981,895.50	7	105,889.18	12
RETENCION INFONAVIT	26,901.20	0	31,325.79	0	4,424.59	16
RETENCION FONACOT	33,821.24	0	36,898.04	0	3,276.80	10
RETENCION FAMSA	860.47	0	1,053.73	0	193.26	22
ACREEDORES POR CESION DE DERECHO	1,497,000.12	10	1,497,000.12	11		
CUENTAS POR PAGAR A C.P.	11,050,910.98	77	11,208,598.19	79	157,687.21	1
PROVISION PRIMA DE ANTIGUEDAD	53,412.22	0	53,412.22	0		
TOTAL PASIVO CIRCULANTE	11,104,323.20	78	11,262,010.41	80	157,687.21	1
FIJO						
ACREEDORES BANCARIOS A L. P.	16,326,208.70	114	16,326,208.70	116		
TOTAL PASIVO FIJO	16,326,208.70	114	16,326,208.70	116		
TOTAL DE PASIVO	27,430,531.90	192	27,588,219.11	195	157,687.21	1
CAPITAL CONTABLE						
CAPITAL SOCIAL	6,000,000.00	42	6,000,000.00	43		
CAPITAL SUSCRITO NO PAGADO	-415,814.38	-3	-415,814.36	-3		
RESERVA LEGAL	1,820.38	0	1,820.38	0		
RESULTADO DE EJERCICIOS ANTERIORES	-1,039,111.05	-112	-1,039,111.05	-114		
RESULTADO MONETARIO DE ACTIVOS	444,534.02	3	543,632.46	4	99,098.44	22
RESULTADO MONETARIO DE PASIVO	-855,610.60	6	-1,037,306.46	7	-181,695.86	21
CAPITAL CONTABLE INICIAL	4,135,816.39	-76	4,053,220.97	-78	-82,597.42	1
RESULTADO DEL EJERCICIO	-2,273,436.34	-18	-2,524,743.79	-18	-251,307.45	11
CAPITAL CONTABLE ACTUAL	1,862,382.05	-92	1,528,477.18	-95	-333,904.87	3
FINANCIAMIENTO TOTAL	29,292,913.95	100	29,116,696.29	100	-176,217.66	-1

EL ZAPATO ELEGANTE, S.A. DE C.V.
ESTADO DE RESULTADOS
DEL 1 DE ENERO DE 1995 AL 30 DE NOVIEMBRE DE 1995

	DEL MES		ACUMULADO		ACUM. ANT.	
VENTAS TOTALES	1,050,085.65	103	17,776,521.84	102	16,718,436.19	1,580
DEVOLUCIONES SOBRE VENTAS	11,652.80	1	126,615.20	1	114,062.40	987
BONIFICACIONES SOBRE VENTAS	23,689.24	2	273,810.37	2	250,121.13	1,056
VENTAS NETAS	1,022,743.61	100	17,376,096.27	100	16,353,352.66	1,599
COMPRAS TOTALES	417,828.66	41	7,516,833.12	43	7,099,004.46	1,699
DEVOLUCIONES SOBRE COMPRAS			109,918.88	1	109,918.88	
DESCUENTOS SOBRE COMPRAS			3,814.09	0	3,814.09	
VARIACION DE INV. DE MATERIALES	220,713.33	22	-160,460.21	-1	-381,173.54	-173
CONSUMO DE MATERIALES	638,541.99	62	7,242,639.94	42	6,604,097.95	1,034
MANO DE OBRE DIRECTA	84,935.10	8	1,063,847.35	6	978,912.25	1,153
GASTOS DE FABRICA	410,057.02	40	4,827,184.20	28	4,417,127.18	1,077
COSTO INCURRIDO	1,133,534.11	111	13,133,671.49	78	12,000,137.38	1,059
VARIACION INV. DE PROD. EN PROCESO	56,124.44	5	-202,325.91	-1	-258,450.35	-460
COSTO DE LO PRODUCIDO	1,189,658.55	116	12,931,345.58	74	11,741,687.03	987
VARIACION INV. DE PROD. TERMINADO	-35,022.82	-3	327,583.81	2	362,606.83	-1,035
COSTO DE VENTAS	1,154,635.73	113	13,258,929.39	78	12,104,293.66	1,048
RESULTADO BRUTO	-131,892.12	-13	4,117,166.88	24	4,249,059.00	3,222
GASTOS DE ADMINISTRACION	58,956.45	8	816,620.58	5	757,664.13	1,285
GASTOS DE VENTA	73,196.51	7	1,169,610.34	7	1,096,413.83	1,498
GASTOS DE OPERACION	132,152.96	13	1,986,230.92	11	1,854,077.96	1,403
RESULTADO DE OPERACION	-264,045.08	-26	2,130,935.96	12	2,394,981.04	-907
GASTOS FINANCIEROS	109,174.87	11	6,660,546.89	38	6,559,372.02	6,008
PRODUCTOS FINANCIEROS	39,248.38	4	1,416,988.06	8	1,377,739.88	3,510
RESULTADO MONETARIO DE ACTIVOS	99,098.44	10	543,632.46	3	444,534.02	449
RESULTADO MONETARIO DE PASIVO	-181,695.86	-18	-1,037,308.46	-6	-855,610.60	471
COSTO DE FINANCIAMIENTO	-12,870.93	-1	4,757,884.83	27	4,770,555.76	*****
OTROS INGRESOS / GASTOS	66.70	0	102,205.08	1	102,138.38	*****
RESULTADO ANTES DE ISR/PTU	-251,307.45	-25	-2,524,743.79	-15	-2,273,438.34	905
RESULTADO NETO	-251,307.45	-25	-2,524,743.79	-15	-2,273,438.34	905

**SEGUIMIENTO DEL PRECIO DE LA ACCION
DE LA EMPRESA PROMOVIDA**

	PRECIO	INCREMENTO	INTERVALOS DE	% DE	PRECIO DEL	DIFERENCIA EN \$
	CONTABLE	O DECREMENTO	VARIACION	GANANCIA	COM. DE VAL.	CONT. vs COM. VAL
DIC-93	2.55	0.2000	0.00	10	2.6050	0.2550
ENE	2.75	0.2111	0.20	10	3.0250	0.2750
FEB	2.96	0.2222	0.21	10	3.2572	0.2961
MAR	3.18	0.2100	0.22	10	3.5016	0.3183
ABR	3.39	0.1915	0.21	10	3.7326	0.3393
MAY	3.58	0.1900	0.19	10	3.9433	0.3585
JUN	3.77	0.1200	0.19	10	4.1523	0.3775
JUL	3.89	0.5700	0.12	10	4.2843	0.3895
AGO	4.46	0.1931	0.57	10	4.9113	0.4465
SEP	4.66	0.1920	0.19	10	5.1237	0.4658
OCT	4.85	0.1741	0.19	10	5.3349	0.4850
NOV	5.02	0.1241	0.17	10	5.5264	0.5024
DIC-94	5.15	0.1012	0.12	10	5.6629	0.5148
ENE	5.25	0.0925	0.10	10	5.7742	0.5249
FEB	5.34	0.1262	0.09	10	5.8760	0.5342
MAR	5.47	0.1098	0.13	10	6.0148	0.5468
ABR	5.87	0.2645	0.20	10	6.2346	0.5668
MAY	5.93	0.3115	0.26	10	6.5255	0.5932
JUN	6.24	0.3156	0.31	10	6.8682	0.6244
JUL	6.56	0.3196	0.32	10	7.2153	0.6559
AGO	6.88	0.3358	0.32	10	7.5689	0.6879
SEP	7.21	0.3368	0.34	10	7.9363	0.7215
OCT	7.55	0.3399	0.34	10	8.3068	0.7552
NOV	7.89	0.3382	0.34	10	8.6807	0.7892
DIC-95	8.23			10	9.0527	0.8230

ANALISIS DE LOS PRECIOS A LOS QUE LA SINCA PUEDE VENDER SU PARTICIPACION

TENENCIA SINCA # ACCS	PRECIO CONTABLE	MONTO CONTABLE	PRECIO DE MERCADO	MONTO A MERCADO	DIFERENCIA PREC. CONT. PREC. MERC.	DIFERENCIA MON. CONT. MON. MERC.
9,803,922	8.2287	80,883,356.88	8.0827	88,761,964.69	0.82	9,069,627.61

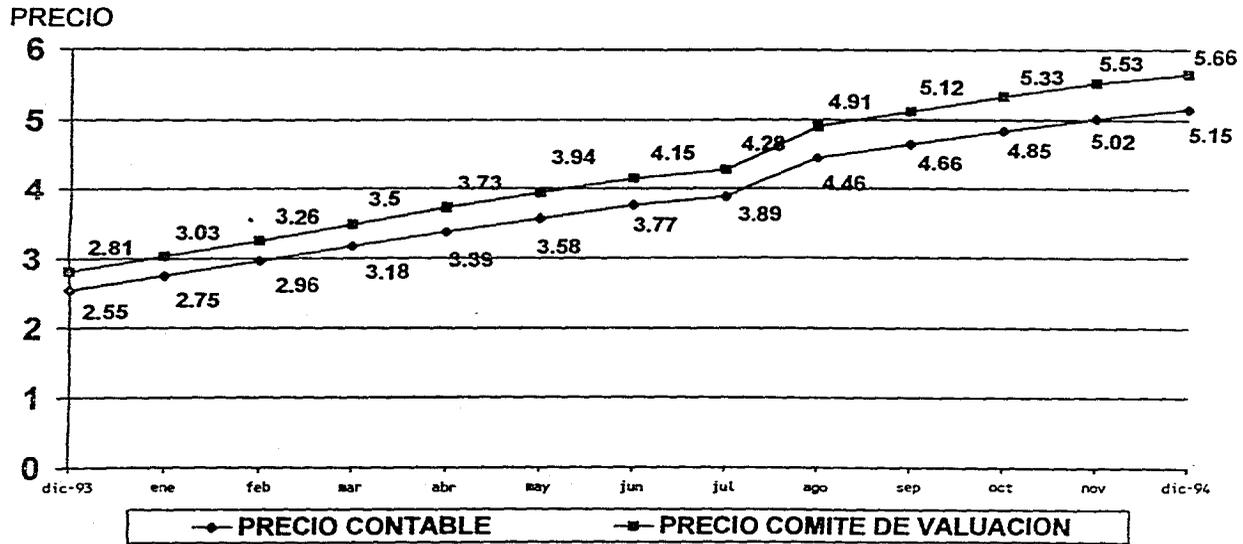
ANALISIS DE LA COMPRA Y VENTA DE ACCIONES DE LA EMPRESA PROMOVIDA

TENENCIA SINCA # ACCS	PRECIO DE COMPRA	MONTO DE LA COMPRA	PRECIO DE VENTA	MONTO DE LA VENTA	PRECIO UTILIDAD	UTILIDAD NOMINAL
9,803,922	2.65	25,000,000.00	9.0527	88,761,964.69	6.50	63,761,964.69

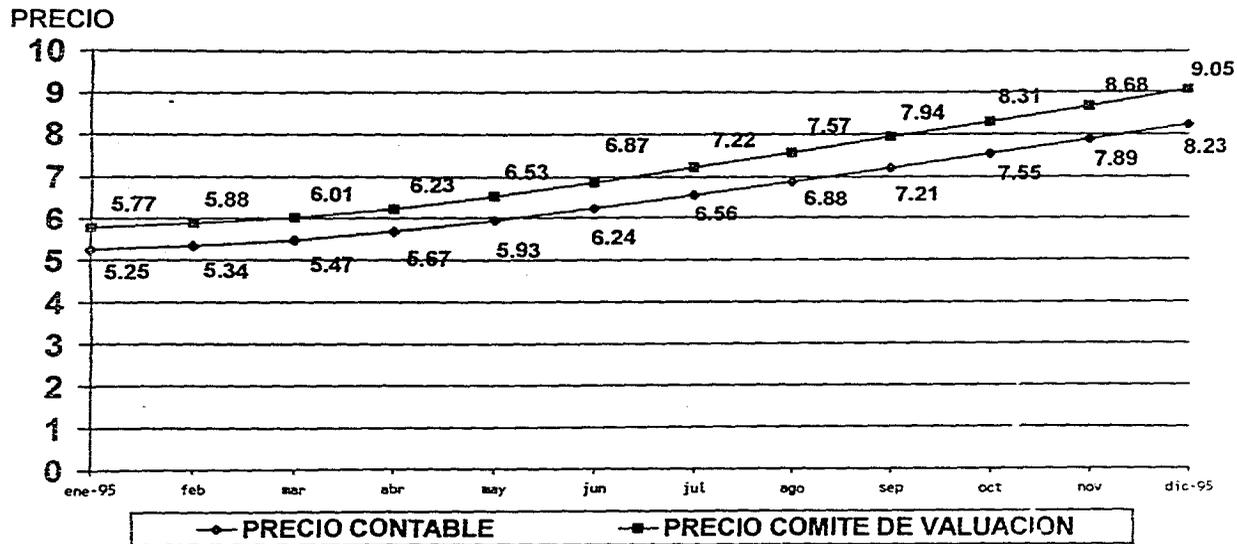
RENDIMIENTO SOBRE LA INVERSION DE LA SINCA

UTILIDAD NOMINAL	DIAS DE TENENCIA	REND. ANUAL EN PESOS	REND. ANUAL EN %	TASA DE REND
63,761,964.69	702	32,693,316	266.01	266.01

SEGUIMIENTO DEL PRECIO DE LA ACCION DE EL ZAPATO ELEGANTE, S.A. DE C.V. DE DICIEMBRE 93 A DICIEMBRE 94



SEGUIMIENTO DEL PRECIO DE LA ACCION DE EL ZAPATO ELEGANTE, S.A. DE C.V. DE ENERO 95 A DICIEMBRE 95



EJEMPLO DE UNA INVERSION EN CETES A 28 DIAS

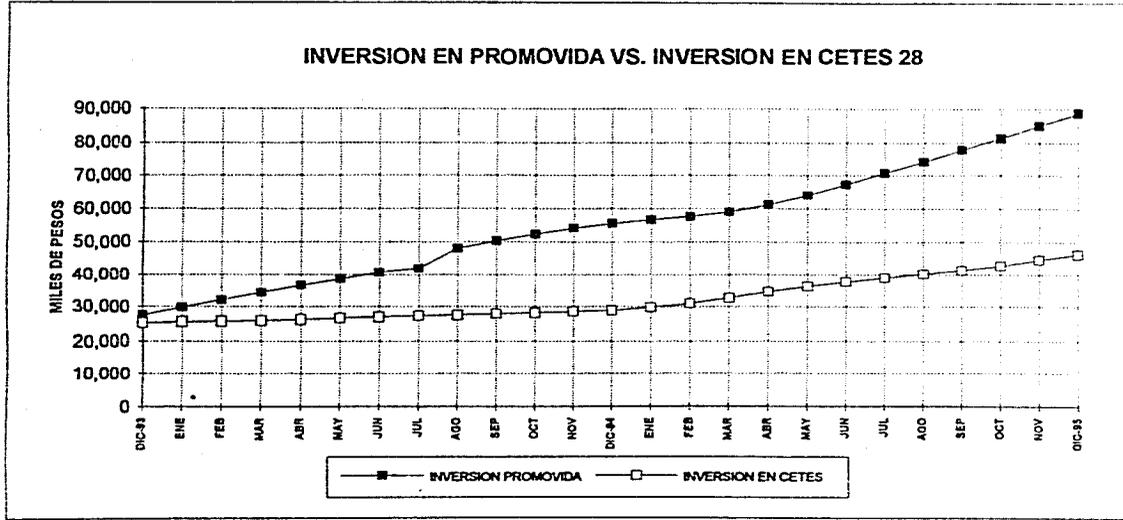
PERIODO	SALDO INICIAL MILES DE \$	TASA DE INTERES ANUAL	TASA DE INTERES MENSUAL	SALDO FINAL MILES DE \$
Dic-93	25,000	11.28	1.0094	25,235
Ene-94	25,235	10.52	1.0088	25,456
Feb-94	25,456	9.45	1.0079	25,657
Mar-94	25,657	9.73	1.0081	25,865
Abr-94	25,865	15.79	1.0132	26,205
May-94	26,205	16.36	1.0136	26,562
Jun-94	26,562	16.18	1.0135	26,920
Jul-94	26,920	9.87	1.0082	27,142
Ago-94	27,142	14.46	1.0121	27,469
Sep-94	27,469	13.76	1.0115	27,784
Oct-94	27,784	13.60	1.0113	28,099
Nov-94	28,099	13.74	1.0115	28,421
Dic-94	28,421	18.51	1.0154	28,859
Ene-95	28,859	37.25	1.0310	29,755
Feb-95	29,755	41.69	1.0347	30,788
Mar-95	30,788	69.54	1.0580	32,573
Abr-95	32,573	74.75	1.0623	34,802
May-95	34,802	59.17	1.0493	36,308
Jun-95	36,308	47.25	1.0394	37,737
Jul-95	37,737	40.94	1.0341	39,025
Ago-95	39,025	35.14	1.0293	40,168
Sep-95	40,168	33.46	1.0279	41,288
Oct-95	41,288	40.29	1.0336	42,674
Nov-95	42,674	53.18	1.0443	44,564
Dic-95	44,564	48.62	1.0405	46,370

**CUADRO COMPARATIVO DE UNA INVERSION EN SINCA
CON UNA INVERSION EN CETES A 28 DIAS**

NUMERO DE TITULOS	SINCA MONTO CONTABLE MILES DE \$	SINCA MONTO COM. VAL. MILES DE \$	CETES SALDO FINAL MILES DE \$
9,803,922	25,000	27,500	25,235
9,803,922	26,961	29,657	25,456
9,803,922	29,030	31,933	25,657
9,803,922	31,209	34,330	25,865
9,803,922	33,268	36,594	26,205
9,803,922	35,145	38,660	26,562
9,803,922	37,008	40,709	26,920
9,803,922	38,184	42,003	27,142
9,803,922	43,773	48,150	27,489
9,803,922	45,666	50,232	27,784
9,803,922	47,548	52,303	28,099
9,803,922	49,255	54,180	28,421
9,803,922	50,472	55,519	28,859
9,803,922	51,464	56,610	29,755
9,803,922	52,371	57,608	30,768
9,803,922	53,608	58,969	32,573
9,803,922	55,567	61,123	34,602
9,803,922	58,160	63,976	36,308
9,803,922	61,214	67,335	37,737
9,803,922	64,308	70,739	39,025
9,803,922	67,441	74,185	40,188
9,803,922	70,733	77,807	41,268
9,803,922	74,035	81,439	42,674
9,803,922	77,368	85,104	44,564
9,803,922	80,683	88,752	46,370

**CUADRO COMPARATIVO DE LOS RESULTADOS DE LA
INVERSION EN LA PROMOVIDA Y EN CETES A 28 DIAS**

PERIODO DE LA INVERSION	SINCA MONTO COM. VAL. MILES DE \$	CETES SALDO FINAL MILES DE \$
DIC-93	27,500	25,235
ENE	29,657	25,450
FEB	31,833	25,657
MAR	34,330	25,865
ABR	36,594	26,206
MAY	38,660	26,562
JUN	40,709	26,920
JUL	42,003	27,142
AGO	48,150	27,469
SEP	50,232	27,784
OCT	52,303	28,099
NOV	54,180	28,421
DIC-94	55,519	28,659
ENE	56,810	29,755
FEB	57,608	30,788
MAR	58,969	32,573
ABR	61,123	34,602
MAY	63,976	36,308
JUN	67,335	37,737
JUL	70,739	39,025
AGO	74,165	40,168
SEP	77,807	41,288
OCT	81,439	42,874
NOV	85,104	44,564
DIC-95	88,752	48,370



**RESUMEN GENERAL DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITAL ES
(DATOS A DICIEMBRE DE 1995)**

1 SOCIEDADES EN OPERACION	54 *
ADMINISTRADAS POR GRUPOS FINANCIEROS	27
ADMINISTRADAS POR OPERADORAS INDEPENDIENTES	25
ADMINISTRADAS POR INSTITUCIONES DE CREDITO	1
ADMINISTRADAS POR CASAS DE BOLSA	1
 REGIONALES	 20
	(miles de pesos)
2 ACTIVOS TOTALES DE LAS SOCIEDADES EN OPERACION	1,550,935
ACTIVOS NETOS DE LAS SOCIEDADES EN OPERACION	1,910,070
 3 INVERSIONES EN EMPRESAS PROMOVIDAS	 139
	(miles de pesos)
TOTAL DE INVERSIONES EN EMPRESAS PROMOVIDAS	1,522,312
SECTOR INDUSTRIAL (74)	761,724
SECTOR COMERCIAL (16)	127,116
SECTOR SERVICIOS (49)	633,472
 TOTAL DE EMPRESAS PROMOVIDAS VENDIDAS O DESINCORPORADAS	 98
UTILIDADES GENERADAS:	228,748 miles de pesos
 4 TOTAL DE INVERSIONES EN INSTRUMENTOS DE DEUDA	 284,442
 5 TOTAL DE INVERSIONES EN ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSION EN INSTRUMENTOS DE DEUDA PARA PERSONAS MORALES	 38,976
*) UNA SINCA EN OPERACION EN PROCESO DE REVOCACION	
**) 139 INVERSIONES EN 130 EMPRESAS PROMOVIDAS (7 COINVERSIONES DE 2 SINCAS EN UNA MISMA EMPRESA PROMOVIDA Y UNA COINVERSION DE 3 SINCAS EN UNA PROMOVIDA	
 6 SOCIEDADES AUTORIZADAS PENDIENTES DE INICIAR OPERACIONES	 7 ***
PROMOVIDAS POR GRUPOS FINANCIEROS	1
PROMOVIDAS POR CASAS DE BOLSA	0
PROMOVIDAS PDR BANCOS	0
PROMOVIDAS PDR PERSONAS INDEPENDIENTES	6
 REGIONALES	 4
***) CUATRO SINCAS EN TRAMITE EN PROCESO DE REVOCACION	

ESTADISTICA ANUAL DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITALES

AÑO	DIC 88	DIC 89	DIC 91	DIC 92	DIC 93	DIC 94	DIC 95
SOCIEDADES DE INVERSION EN OPERACION	31	37	46	52	68	67	64
REGIONALES	6	9	12	14	17	21	20
ACTIVOS TOTALES DE LAS SOCIEDADES EN OPERACION (MILES DE PESOS)	317,928	427,719	604,360	779,181	1,046,080	1,573,112	1,960,935
INVERSIONES EN EMPRESAS PROMOVIDAS	27	49	81	97	117	129	139
TOTAL DE INVERSIONES EN EMPRESAS PROMOVIDAS (MILES DE PESOS)	169,869	131,270	307,448	660,607	767,091	1,176,726	1,622,312
SECTOR INDUSTRIAL	103,888	62,674	137,613	304,436	486,964	898,661	761,724
SECTOR COMERCIAL	620	22,179	44,288	86,243	60,497	81,441	127,116
SECTOR SERVICIOS	64,083	46,817	166,548	160,928	219,540	399,433	833,472
INVERSION PRDMEDIO	6,072.9	2,734.8	4,936.4	8,076.4	6,470.9	9,137.4	10,981.9
EMPRESAS PROMOVIDAS VENDIDAS UTILIDAD O PERDIDA (MILES DE PESOS)	8	16	39	47	71	78	88
UTILIDAD O PERDIDA PROMEDIO (MILES DE PESOS)	19,061	32,946	98,047	166,060	173,022	177,626	228,748
UTILIDAD O PERDIDA PROMEDIO (MILE \$ DE PESOS)	3,612.2	2,198.3	2,816.6	3,320.2	2,436.9	2,247.2	2,220.9
SOCIEDADES AUTORIZADAS PENDIENTES DE INICIAR OPERACIONES	26	38	28	28	32	3	7
REGIONALES	14	10	10	13	14	6	4

**NUMERO DE EMPRESAS PROMOVIDAS POR LAS SOCIEDADES DE INVERSION
DE CAPITALES
(A DICIEMBRE DE 1995)**

NOMBRE DE LA SINCA	NUMERO DE INVERSIONES EN EMPRESAS PROMOVIDAS
1 FONDO OPCION, S.A. DE C.V.	16
2 PROCORP, S.A. DE C.V.	11
3 AGROS, S.A. DE C.V.	6
4 FISON, S.A. DE C.V.	6
5 FONDO DE OPTIMIZACION DE CAPITALES, S.A. DE C.V.	6
6 FONDO RETO, S.A. DE C.V.	6
7 IMBURSA SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITALES, S.A. DE C.V.	6
8 FONDO DE INVERSION VERACRUZ, S.A. DE C.V.	4
9 FONDO DE INVERSIONES ACTIVAS DEL NORTE, S.A. DE C.V.	4
10 FONDO INMOBILIARIO POSADAS, S.A. DE C.V.	4
11 FONDO TERRUM, S.A. DE C.V.	4
12 MAXIMIZAR INVERSIONES MEXICANAS, S.A. DE C.V.	4
13 MEXPLUS, S.A. DE C.V.	4
14 PROYECTOS DE MUJERES EMPRESARIAS, S.A. DE C.V.	4
15 SINCA GRIJALVA, S.A. DE C.V.	4
16 UNION DE CAPITALES, S.A. DE C.V.	4
17 PROMOCION EMPRESARIAL INTERACCIONES, S.A. DE C.V.	3
18 PROMOTORA INDUSTRIAL DE CAPITALES, S.A. DE C.V.	3
19 VALORES DE INVERSION EN TECNOLOGIA PARA EMPRESAS PECUARIAS, S.A. DE C.V.	3
20 D'CAPITAL, S.A. DE C.V.	2
21 FINCAR, S.A. DE C.V.	2
22 FONDO CHIAPAS, S.A. DE C.V.	2
23 FONDO FINANCIERO DE NUEVO LEON, S.A. DE C.V.	2
24 MEXCAP, S.A. DE C.V.	2
25 MULTICAPITALES, S.A. DE C.V.	2
26 PROITESM, S.A. DE C.V.	2
27 PROMOTORA EMPRESARIAL TOLUCA, S.A. DE C.V.	2
28 SOCIEDAD DE INVERSIONISTAS PARA EL DESARROLLO DE QUINTANA ROO, S.A. DE C.V.	2
29 ZACATECAS FONDO EMPRESARIAL, S.A. DE C.V.	2
30 FOMENTO AGROPECUARIO Y FORESTAL DE CHIAPAS, S.A. DE C.V.	1
31 FOMENTO DE INVERSIONES Y FORMACION DE CAPITALES POTOSINA, S.A. DE C.V.	1
32 FONDO DE APOYO AL MERCADO INTERMEDIO, S.A. DE C.V.	1
33 FONDO DE APOYO EMPRESARIAL INNOVA, S.A. DE C.V.	1
34 FONDO DE INVERSION EMPRESARIAL LAGUNERO, S.A. DE C.V.	1
35 FONDO DIMEX, S.A. DE C.V.	1
36 FONDO EMPRESARIAL NAYARITA, S.A. DE C.V.	1
37 FONDO IMPULSOR DE NEGOCIOS, S.A. DE C.V.	1
38 FONDO INVERPRO, S.A. DE C.V.	1
39 FONDO INVERSIONISTA DE CAPITALES, S.A. DE C.V.	1
40 FONDO MEXICANO DE INVERSION INMOBILIARIA, S.A. DE C.V.	1
41 INVERGRO, S.A. DE C.V.	1
42 KAPTA INTEGRACION DE CAPITALES, S.A. DE C.V.	1

43	PROMOTORA DE INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. DE C.V.	1
44	RADIC FUSION, S.A. DE C.V.	1
45	ULTRA IMPULSORA DE CAPITALES, S.A. DE C.V.	1
46	VECTOR FONDO EMPRESARIAL, S.A. DE C.V.	1
47	A.V.M., S.A. DE C.V.	0
48	FONDO BANAMEX DE CAPITALES, S.A. DE C.V.	0
49	FONDO DE CAPITAL INVERPATRI I, S.A. DE C.V.	0
50	FONDO DE INVERSION EMPRESARIAL SINALOENSE, S.A. DE C.V.	0
51	FONDO DE INVERSION INTERNACIONAL, S.A. DE C.V.	0
52	GBM ATLANTICO PROMOCION DE FORMACION DE CAPITAL, S.A. DE C.V.	0
53	SINCA GRUPO HIDALGO, S.A. DE C.V.	0
54	XOCHIATE, S.A. DE C.V.	0

TOTAL DE INVERSIONES

139

ACTIVOS NETOS DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITALES
 DATOS A DICIEMBRE DE 1995
 (CIFRAS EN MILES DE PESOS)

NOMBRE DE LA SINCA	ACTIVOS NETOS
1 FONDO OPCION, S.A. DE C.V.	405,105
2 MEXPLUS, S.A. DE C.V.	211,759
3 FONDO DE OPTIMIZACION DE CAPITALES, S.A. DE C.V.	190,785
4 PROCORP, S.A. DE C.V.	142,728
5 FONDO DE APOYO AL MERCADO INTERMEDIO, S.A. DE C.V.	126,544
6 PROMOCION EMPRESARIAL INTERACCIONES, S.A. DE C.V.	97,362
7 FONDO RETO, S.A. DE C.V.	81,925
8 VECTOR FONDO EMPRESARIAL, S.A. DE C.V.	74,397
9 FONDO INMOBILIARIO POSADAS, S.A. DE C.V.	70,029
10 AGROS, S.A. DE C.V.	58,926
11 UNION DE CAPITALES, S.A. DE C.V.	55,663
12 FINCAR, S.A. DE C.V.	50,453
13 KAPTA INTEGRACION DE CAPITALES, S.A. DE C.V.	43,259
14 VALORES DE INVERSION EN TECNOLOGIA PARA EMPRESAS PECUARIAS, S.A. DE C.V.	29,410
15 SINCA GRUPO HIDALGO, S.A. DE C.V.	25,675
16 A.V.M., S.A. DE C.V.	19,786
17 MULTICAPITALES, S.A. DE C.V.	19,775
18 D'CAPITAL, S.A. DE C.V.	17,911
19 FONDO TERRUM, S.A. DE C.V.	15,638
20 FONDO CHIAPAS, S.A. DE C.V.	15,625
21 IMBURSA SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITALES, S.A. DE C.V.	15,070
22 FONDO DE INVERSION EMPRESARIAL LAGUNERO, S.A. DE C.V.	14,918
23 FONDO INVERPRO, S.A. DE C.V.	14,601
24 FONDO DE INVERSION VERACRUZ, S.A. DE C.V.	13,491
25 FONDO MEXICANO DE INVERSION INMOBILIARIA, S.A. DE C.V.	11,596
26 FONDO IMPULSOR DE NEGOCIOS, S.A. DE C.V.	10,410
27 GBM ATLANTICO PROMOCION DE FORMACION DE CAPITAL, S.A. DE C.V.	10,366
28 FONDO BANAMEX DE CAPITALES, S.A. DE C.V.	10,017
29 RADIO FUSION, S.A. DE C.V.	9,675
30 MEXCAP, S.A. DE C.V.	7,952
31 FONDO FINANCIERO DE NUEVO LEON, S.A. DE C.V.	6,550
32 SINCA GRIJALVA, S.A. DE C.V.	5,448
33 FONDO DE INVERSION EMPRESARIAL SINALOENSE, S.A. DE C.V.	5,282
34 FONDO DIMEX, S.A. DE C.V.	5,137
35 FONDO INVERSIONISTA DE CAPITALES, S.A. DE C.V.	4,231
36 PROMOTORA EMPRESARIAL TOLUCA, S.A. DE C.V.	3,856
37 PROMOTORA DE INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. DE C.V.	3,713
38 FOMENTO AGROPECUARIO Y FORESTAL DE CHIAPAS, S.A. DE C.V.	3,155
39 FOMENTO DE INVERSIONES Y FORMACION DE CAPITALES POTOSINA, S.A. DE C.V.	3,116
40 ZACATECAS FONDO EMPRESARIAL, S.A. DE C.V.	1,382
41 FONDO EMPRESARIAL NAYARITA, S.A. DE C.V.	1,139

42	PROITESM, S.A. DE C.V.	1,105
43	FONDO DE APOYO EMPRESARIAL INNOVA, S.A. DE C.V.	1,053
44	SOCIEDAD DE INVERSIONISTAS PARA EL DESARROLLO DE QUINTANA ROO, S.A. DE C.V.	1,008
45	FONDO DE INVERSION INTERNACIONAL, S.A. DE C.V.	968
46	FONDO DE INVERSIONES ACTIVAS DEL NORTE, S.A. DE C.V.	817
47	XOCHIATE, S.A. DE C.V.	548
48	PROYECTOS DE MUJERES EMPRESARIAS, S.A. DE C.V.	309
49	FONDO DE CAPITAL INVERPATRI I, S.A. DE C.V.	276
50	INVERGRO, S.A. DE C.V.	108
51	MAXIMIZAR INVERSIONES MEXICANAS, S.A. DE C.V.	0
52	FISON, S.A. DE C.V.	(2,094)
53	ULTRA IMPULSORA DE CAPITALES, S.A. DE C.V.	(3,715)
54	PROMOTORA INDUSTRIAL DE CAPITALES, S.A. DE C.V.	(4,195)
	TOTAL ACTIVO NETO	1,910,070

SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITALES EN OPERACION

DE LAS 54 SOCIEDADES DE INVERSION DE CAPITALES EN OPERACION, 20 HAN SEÑALADO UNA REGION ESPECIFICA PARA DESARROLLAR ACTIVIDADES DE PROMOCION, LA CUAL SE INDICA EN EL CUERPO DEL LISTADO.

SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITALES, OPERADORA Y NUMERO DE EMPRESAS QUE PROMUEVE	REGION DE OPERACION
AGROS, S.A. DE C.V. OPERADORA: OPERADORA AGROS, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 6	
A.V.M., S.A. DE C.V. OPERADORA: OPERADORA DE SOCIEDADES DE INVERSION BANACCI, S.A. N° PROMOVIDAS: 0	
D'CAPITAL, S.A. DE C.V. OPERADORA: D'CAPITAL SOCIEDAD OPERADORA, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 2	NORESTE
FINCAR, S.A. DE C.V. OPERADORA: CASA DE BOLSA INVERLAT, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 2	
FISON, S.A. DE C.V. OPERADORA: OPERADORA FISON, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 6	SONORA
FOMENTO AGROPECUARIO Y FORESTAL DE CHIAPAS, S.A. DE C.V. OPERADORA: OPERADORA FIVER, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 1	CHIAPAS
FOMENTO DE INVERSIONES Y FORMACION DE CAPITALES POTOSINA, S.A. DE C.V. OPERADORA: OPERADORA DE FOMENTO DE SAN LUIS POTOSI, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 1	SAN LUIS POTOSI
FONDO BANAMEX DE CAPITALES, S.A. DE C.V. OPERADORA: IMPULSORA DE FONDOS, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 0	
FONDO CHIAPAS, S.A. DE C.V. OPERADORA: OPERADORA DEL DESARROLLO EMPRESARIAL, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 2	CHIAPAS
FONDO DE APOYO AL MERCADO INTERMEDIO, S.A. DE C.V. OPERADORA: OPERADORA DE FONDOS NAFINSA, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 1	
FONDO DE APOYO EMPRESARIAL INNOVA, S.A. DE C.V. OPERADORA: OPERADORA INNOVA DE SOCIEDADES DE INVERSION, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 1	
FONDO DE CAPITAL INVERPATRI I, S.A. DE C.V. OPERADORA: OPERADORA DE INVERSIONES PATRIMONIALES, S.A. N° PROMOVIDAS: 0	
FONDO DE INVERSION EMPRESARIAL LAGUNERO, S.A. DE C.V. OPERADORA: PROMOTORA PROBURSA, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 1	COAHUILA
FONDO DE INVERSION EMPRESARIAL SINALOENSE, S.A. DE C.V. OPERADORA: PROMOTORA PROBURSA, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 0	SINALOA

FONDO DE INVERSION INTERNACIONAL, S.A. DE C.V. OPERADORA: CASA DE BOLSA BITAL, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 0	
FONDO DE INVERSION VERACRUZ, S.A. DE C.V. OPERADORA: OPERADORA FIVER, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 4	VERACRUZ
FONDO DE INVERSIONES ACTIVAS DEL NORTE, S.A. DE C.V. OPERADORA: OPERADORA DE FONDOS DE INVERSIONES ACTIVAS, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 4	CHIHUAHUA
FONDO DE OPTIMIZACION DE CAPITALES, S.A. DE C.V. OPERADORA: OPTICAP, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 6	
FONDO DIMEX, S.A. DE C.V. OPERADORA: VALORES BURSATILES DE MEXICO, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 1	
FONDO EMPRESARIAL NAYARITA, S.A. DE C.V. OPERADORA: ADMINISTRACION PROFESIONAL NAYARITA, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 1	
FONDO FINANCIERO DE NUEVO LEON, S.A. DE C.V. OPERADORA: INTERACCIONES CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 2	NUEVO LEON
FONDO IMPULSOR DE NEGOCIOS, S.A. DE C.V. OPERADORA: CASA DE BOLSA BANCOMER, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 1	
FONDO INMOBILIARIO POSADAS, S.A. DE C.V. OPERADORA: OPERADORA FINANCIERA DE INVERSIONES, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 4	
FONDO INVERPRO, S.A. DE C.V. OPERADORA: INVERSIONES ESTRATEGICAS, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 1	
FONDO INVERSIONISTA DE CAPITALES, S.A. DE C.V. OPERADORA: OPERADORA SIMSA, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 1	
FONDO MEXICANO DE INVERSION INMOBILIARIA, S.A. DE C.V. OPERADORA: OPERADORA DE FONDOS DE INVERSION INMOBILIARIA, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 1	
FONDO OPCION, S.A. DE C.V. OPERADORA: OPEROPCION, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 16	
FONDO RETO, S.A. DE C.V. OPERADORA: CASA DE BOLSA INVERLAT, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 6	
FONDO TERRUM, S.A. DE C.V. OPERADORA: OPERADORA DE FOMENTO INMOBILIARIO, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 4	
GBM ATLANTICO PROMOCION DE FORMACION DE CAPITAL, S.A. DE C.V. OPERADORA: GBM GRUPO BURSATIL MEXICANO, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 0	
IMBURSA SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITALES, S.A. DE C.V. OPERADORA: INVERSORA BURSARTIL, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 6	

INVERGRO, S.A. DE C.V. OPERADORA: PROGRO, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 1	GUERRERO
KAPTA INTEGRACION DE CAPITALES, S.A. DE C.V. OPERADORA: CASA DE BOLSA BANCOMER, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 1	
MAXIMIZAR INVERSIONES MEXICANAS, S.A. DE C.V. OPERADORA: PROIMPULSA, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 4	PUEBLA
MEXCAP, S.A. DE C.V. OPERADORA: CASA DE BOLSA BANORTE, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 2	
MEXPLUS, S.A. DE C.V. OPERADORA: MEXULTRA, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 4	
MULTICAPITALES, S.A. DE C.V. OPERADORA: MULTIVALORES, CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 2	
PROCORP, S.A. DE C.V. OPERADORA: PROMOTORA PROBURSA, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 11	
PROITESM, S.A. DE C.V. OPERADORA: PROMOTORA PROBURSA, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 2	NUEVO LEON
PROMOCION EMPRESARIAL INTERACCIONES, S.A. DE C.V. OPERADORA: INTERACCIONES CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 3	
PROMOTORA DE INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. DE C.V. OPERADORA: PROMOTORA PROBURSA, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 1	
PROMOTORA EMPRESARIAL TOLUCA, S.A. DE C.V. OPERADORA: PROMOTORA PROBURSA, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 2	ESTADO DE MEXICO
PROMOTORA INDUSTRIAL DE CAPITALES, S.A. DE C.V. OPERADORA: OPERADORA DE PROMOTORAS E IMPULSORAS DE CAPITALES, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 3	
PROYECTOS DE MUJERES EMPRESARIAS, S.A. DE C.V. OPERADORA: PROMOTORA PROBURSA, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 4	
RADIO FUSION, S.A. DE C.V. OPERADORA: OPERADORA RADIO FUSION, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 1	
SINCA GRIJALVA, S.A. DE C.V. OPERADORA: OPERADORA DE DESARROLLO EMPRESARIAL, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 4	CHIAPAS
SINCA GRUPO HIDALGO, S.A. DE C.V. OPERADORA: OPERADORA HIDALGO, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 0	HIDALGO
SOCIEDAD DE INVERSIONISTAS PARA EL DESARROLLO DE QUINTANA ROO, S.A. DE C.V. OPERADORA: OPERADORA DE BOLSA, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 2	QUINTANA ROO

ULTRA IMPULSORA DE CAPITALES, S.A. DE C.V. OPERADORA: CBI CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 1	
UNION DE CAPITALES, S.A. DE C.V. OPERADORA: FOMENTO DE CAPITAL, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 4	
VALORES DE INVERSION EN TECNOLOGIA PARA EMPRESAS PECUARIAS, S.A. DE C.V. OPERADORA: PROMOCION Y DESARROLLO DE NEGOCIOS AGROPECUARIOS, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 3	JALISCO
VECTOR FONDO EMPRESARIAL, S.A. DE C.V. OPERADORA: VECTOR CASA DE BOLSA, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 1	
XOCHIATE, S.A. DE C.V. OPERADORA: SOCIEDAD EMPRESARIAL PARA EL DESARROLLO DEL ESTADO, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 0	CHIAPAS
ZACATECAS FONDO EMPRESARIAL, S.A. DE C.V. OPERADORA: PROMOTORA PROBURSA, S.A. DE C.V. N° PROMOVIDAS: 2	ZACATECAS

INVERSIONES EN EMPRESAS PROMOVIDAS POR SOCIEDADES DE INVERSION DE
CAPITALES A DICIEMBRE DE 1995.

PROMOVENTE: AGROS, S.A. DE C.V.

1. EMPACADORA TROPIFRESCO, S.A. DE C.V.
2. AGROS, S.A. DE C.V.
3. AGROSHULE, S.A. DE C.V.
4. PRODUCTORA AGRICOLA DE CULIACAN, S.A. DE C.V.
5. PLANTACIONES DE HULE DE PALENQUE, S.A. DE C.V.
(PROMOCIONCONJUNTA CON FONDO CHIAPAS, S.A. DE C.V.)
6. UNIMARK, INC.

PROMOVENTE: D'CAPITAL, S.A. DE C.V.

7. CEMAPLAS, S.A. DE C.V.
8. EMPRESA MERO MOY, S.A. DE C.V.

PROMOVENTE: FINCAR, S.A. DE C.V.

9. HABICOS INMOBILIARIA, S.A. DE C.V.
10. TECNUM INMOBILIARIA, S.A. DE C.V.

PROMOVENTE: FISON, S.A. DE C.V.

11. INDUSTRIAS QUIMICAS DE CANANEA, S.A. DE C.V.
12. BARITA DE SONORA, S.A. DE C.V.
13. INDUSTRIAS QUIMER, S.A. DE C.V.
14. CORTES Y PROCESOS DE CARNE DE SONORA, S.A. DE C.V.
15. UNIDAD DE TOMOGRAFIA COMPUTARIZADA DE HERMOSILLO, S.A. DE C.V.
16. EMPRESA GEMMA, S.A. DE C.V.

PROMOVENTE: FOMENTO AGROPECUARIO Y FORESTAL DE CHIAPAS, S.A. DE C.V.

17. IMPULSORA AGROPECUARIA Y FORESTAL CHIAPAS, S.A. DE C.V.

PROMOVENTE: FOMENTO DE INVERSIONES Y FORMACION DE CAPITALES POTOSINA, S.A.
DE C.V.

18. ACABADOS TEXTITRAM, S.A. DE C.V.

PROMOVENTE: FONDO CHIAPAS, S.A. DE C.V.

19. PLANTACIONES DE HULE DE PALENQUE, S.A. DE C.V.
(PROMOCION CONJUNTA CON AGROS, S.A. DE C.V.)
20. ECEX CHIAPAS, S.A. DE C.V.
(PROMOCION CONJUNTA CON SINCA GRIJALVA, S.A. DE C.V.)

PROMOVENTE: FONDO DE APOYO AL MERCADO INTERMEDIO, S.A. DE C.V.

21. NOVEL DEL CENTRO, S.A. DE C.V.

PROMOVENTE: FONDO DE APOYO EMPRESARIAL INNOVA, S.A. DE C.V.

22. ALDROVANDE, S.A. DE C.V.

PROMOVENTE: FONDO DE INVERSION EMPRESARIAL LAGUNERO, S.A. DE C.V.

23. FERROPUERTOS, S.A. DE C.V.
(PROMOCION CONJUNTA CON PROCORP, S.A. DE C.V.)

PROMOVENTE: FONDO DE INVERSION VERACRUZ, S.A. DE C.V.

24. ALMACENADORA REGIONAL DEL GOLFO, S.A. DE C.V.
25. PROMOTORA DEL PARQUE INDUSTRIAL DE ATOYAQUILLO, S.A. DE C.V.
26. AUTOFINANCIAMIENTO INMOBILIARIO, S.A. DE C.V.
27. INTERLATEX MEXICANA, S.A. DE C.V.

PROMOVENTE: FONDO DE INVERSIONES ACTIVAS DEL NORTE, S.A. DE C.V.

28. TECNOELECTRONICA INDUSTRIAL DE INNOVACION, S.A. DE C.V.
29. AGUA PURA DE CHIHUAHUA, S.A. DE C.V.
30. DESARROLLO DE FRANQUICIAS, S.A. DE C.V.
31. MEDIOS PUBLICITARIOS DEL CENTRO, S.A. DE C.V.

PROMOVENTE: FONDO DE OPTIMIZACION DE CAPITALES, S.A. DE C.V.

32. INDUSTRIAS AGUASANA, S.A. DE C.V.
33. GRUPO GRAFITUR, S.A. DE C.V.
34. AGROINDUSTRIAL EXPORTADORA, S.A. DE C.V.
35. VELPOL, S.A. DE C.V.
36. GRUPO PROMOTOR DE PRODUCTOS FARMACEUTICOS, S.A. DE C.V.
37. CORPORACION GEO, S.A. DE C.V.

PROMOVENTE: FONDO DIMEX, S.A. DE C.V.

38. INMOBILIARIA ACERLAM, S.A. DE C.V.

PROMOVENTE: FONDO EMPRESARIAL NAYARITA, S.A. DE C.V.

39. EL ARROYO ACUACULTURA, S.A. DE C.V.

PROMOVENTE: FONDO FINANCIERO DE NUEVO LEON, S.A. DE C.V.

40. PROMOTORA DE AUTOPISTAS DE CUOTA, S.A. DE C.V.
41. SERVICIOS DE EMERGENCIA 08, S.A. DE C.V.

PROMOVENTE: FONDO IMPULSOR DE NEGOCIOS, S.A. DE C.V.

42. SERVICIOS COMERCIALES MONTERREY, S.A. DE C.V.

PROMOVENTE: FONDO INMOBILIARIO POSADAS, S.A. DE C.V.

43. INMOBILIARIA HOTELERA DE AGUASCALIENTES, S.A. DE C.V.
44. INMOBILIARIA ADMINISTRADORA DEL VALLE, S.A. DE C.V.
45. INMOBILIARIA FIESTA OAXACA, S.A. DE C.V.
48. PROMOTORA TURISTICA DE SALTILLO, S.A. DE C.V.

PROMOVENTE: FONDO INVERPRO, S.A. DE C.V.

47. CORPORACION DE INVERSIONES TRADICIONALES, S.A. DE C.V.

PROMOVENTE: FONDO INVERSIONISTA DE CAPITALES, S.A. DE C.V.

48. INDUSTRIAL DE FOSFATOS, S.A. DE C.V.

PROMOVENTE: FONDO MEXICANO DE INVERSION INMOBILIARIA, S.A. DE C.V.

49. RANCHO SANTA FE, S.A. DE C.V.

PROMOVENTE: FONDO OPCION, S.A. DE C.V.

- 50. PLAZA OPCION SAN PEDRO, S.A. DE C.V.
- 51. OPERADORA DE CENTROS COMERCIALES, S.A. DE C.V.
- 52. CORPORATIVO OPCION SANTA FE II, S.A. DE C.V.
- 53. CENTRO COMERCIAL ENSENADA, S.A. DE C.V.
- 54. INMOBILIARIA PLAZA OPCION DE LOS INSURGENTES, S.A. DE C.V.
- 55. MOMENTUM OPCION, S.A. DE C.V.
- 56. OPCION JAMANTAB, S.A. DE C.V.
- 57. MONTES URALES III, S.A. DE C.V.
- 58. INMOBILIARIA PRUNES, S.A. DE C.V.
- 59. INMOBILIARIA OPCION ALTAVISTA, S.A. DE C.V.
- 60. RECINTO GRUPO INMOBILIARIO, S.A. DE C.V.
(PROMOCION CONJUNTA CON PROCORP, S.A. DE C.V. Y PROMOTORA DE
INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. DE C.V.)
- 61. FIRPO FIESTA COAPA LARCA, S.A. DE C.V.
- 62. CORPORATIVO OPCION SANTA FE III, S.A. DE C.V.
- 63. VELGOM, S.A. DE C.V.
- 64. INMOBILIARIA RINOCERONTE, S.A. DE C.V.
- 65. INMOBILIARIA BERRENDO, S.A. DE C.V.

PROMOVENTE: FONDO RETO, S.A. DE C.V.

- 66. CNV, S.A. DE C.V. (ALFA CELULOSA DE MEXICO)
- 67. GRUPO OFFICECOPY, S.A. DE C.V.
- 68. IRACESA, S.A. DE C.V.
- 69. CORFUERTE, S.A. DE C.V.
- 70. CORPORATIVO, S.A. DE C.V.
- 71. GRUPO VIDEOVISA, S.A. DE C.V.

PROMOVENTE: FONDO TERRUM, S.A. DE C.V.

- 72. DESARROLLOS CORDILLERA, S.A. DE C.V.
- 73. URBANIZADORA DEL RIO, S.A. DE C.V.
- 74. DESARROLLO MADEIRA, S.A. DE C.V.
- 75. PROYECTOS INMOBILIARIOS TERRANOVA, S.A. DE C.V.

PROMOVENTE: IMBURSA SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITALES, S.A. DE C.V.

- 78. HOLDING CORPORATIVO DOMIT, S.A. DE C.V.
- 77. GRUPO DOMIT, S.A. DE C.V.
- 78. PROMOTORA DE MARCAS DOMIT, S.A. DE C.V.
- 79. SERVICIOS CORPORATIVOS ATENEA, S.A. DE C.V.
- 80. CORPORATIVO DE RECURSOS INTELIGENTES, S.A. DE C.V.
- 81. SERVICIOS CORPORATIVOS DOMIT, S.A. DE C.V.

PROMOVENTE: INVERGRO, S.A. DE C.V.

- 82. ROBLE CORPORACION, S.A. DE C.V.

PROMOVENTE: KAPTA INTEGRACION DE CAPITALES, S.A. DE C.V.

83. VIDEOMAX, S.A. DE C.V.

PROMOVENTE: MAXIMIZAR INVERSIONES MEXICANAS, S.A. DE C.V.

84. BIOTEC ANTARES, S.A. DE C.V.
85. EXCLUSIVAS CARPI, S.A. DE C.V.
86. TEXTI PUNTO, S.A. DE C.V.
87. CAPITE ORIGINALES, S.A. DE C.V.

PROMOVENTE: MEXCAP, S.A. DE C.V.

88. INMOBILIARIA O.T.M., S.A. DE C.V.
89. INMOBILIARIA F.M.J., S.A. DE C.V.

PROMOVENTE: MEXPLUS, S.A. DE C.V.

90. METALVER, S.A. DE C.V.
91. PROMOTORA INDUSTRIAL FIMEX, S.A. DE C.V.
92. MEXPLUS PUERTOS, S.A. DE C.V.
93. LUBRICANTES Y DERIVADOS, S.A. DE C.V. (REPSOL)

PROMOVENTE: MULTICAPITALES, S.A. DE C.V.

94. FRANQUICIAS DEL PACIFICO KW, S.A. DE C.V.
95. GRUPO MAC'MA, S.A. DE C.V.

PROMOVENTE: PROCORP, S.A. DE C.V.

96. ARABELA HOLDING, S.A. DE C.V.
97. NEGOCIOS POR TALENTO, S.A. DE C.V.
98. FERROPUESTOS, S.A. DE C.V.
(PROMOCION CONJUNTA CON FONDO EMPRESARIAL LAGUNERO, S.A. DE C.V.)
99. CORTES FINOS SALG, S.A. DE C.V.
(PROMOCION CONJUNTA CON PROMOTORA EMPRESARIAL TOLUCA, S.A. DE C.V.)
100. AARICA SPORT, S.A. DE C.V.
(PROMOCION CONJUNTA CON PROYECTOS DE MUJERES EMPRESARIAS)
101. LA NUEVA ECOMEX, S.A. DE C.V.
(PROMOCION CONJUNTA CON PROYECTOS DE MUJERES EMPRESARIAS, S.A. DE C.V.)

102. INMOBILIARIA PROCORP, S.A. DE C.V.
(PROMOCION CONJUNTA CON PROYECTOS DE MUJERES EMPRESARIAS, S.A. DE C.V.)
103. FABRICACION Y MANTENIMIENTO INDUSTRIAL, S.A. DE C.V.
104. PRESENCIA EN MEDIOS, S.A. DE C.V.
105. INMOBILIARIA EXACOM, S.A. DE C.V.
106. RECINTO GRUPO INMOBILIARIO, S.A. DE C.V.
(PROMOCION CONJUNTA CON FONDO OPCION, S.A. DE C.V. Y PROMOTORA DE INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. DE C.V.)

PROMOVENTE: PROITESM, S.A. DE C.V.

- 107. DISTRIBUIDORA DE INFORMACION EMPRESARIAL, S.A. DE C.V.
- 108. CEAR - CAD, S.A. DE C.V.

PROMOVENTE: PROMOCION EMPRESARIAL INTERACCIONES, S.A. DE C.V.

- 109. OPERADORA DE LA AUTOPISTA DEL OCCIDENTE, S.A. DE C.V.
- 110. AUTOPISTA DE OCCIDENTE, S.A. DE C.V.
- 111. INFRAESTRUCTURAS CONCESIONADAS, S.A. DE C.V.

PROMOVENTE: PROMOTORA DE INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A. DE C.V.

- 112. RECINTO GRUPO INMOBILIARIO, S.A. DE C.V.
(PROMOCION CONJUNTA CON PROCORP, S.A. DE C.V. Y FONDO OPCION, S.A. DE C.V.)

PROMOVENTE: PROMOTORA EMPRESARIAL TOLUCA, S.A. DE C.V.

- 113. OPERADORA COMERCIAL DE FOMENTO, S.A. DE C.V.
- 114. CORTES FINOS SALG, S.A. DE C.V.
(PROMOCION CONJUNTA CON PROCORP, S.A. DE C.V.)

PROMOVENTE: PROMOTORA INDUSTRIAL DE CAPITALES, S.A. DE C.V.

- 115. MINERA MONTEMAYOR, S.A. DE C.V.
- 116. MINERALES NO METALICOS DE GUERRERO, S.A. DE C.V.
- 117. NAVIERA ORION, S.A. DE C.V.

PROMOVENTE: PROYECTOS DE MUJERES EMPRESARIAS, S.A. DE C.V.

- 118. KIOSCOS PROMESA, S.A. DE C.V.
- 119. AARICA SPORT, S.A. DE C.V.
(PROMOCION CONJUNTA CON PROCORP, S.A. DE C.V.)
- 120. LA NUEVA ECOMEX, S.A. DE C.V.
(PROMOCION CONJUNTA CON PROCORP, S.A. DE C.V.)
- 121. INMOBILIARIA PROCORP, S.A. DE C.V.
(PROMOCION CONJUNTA CON PROCORP, S.A. DE C.V.)

PROMOVENTE: RADIO FUSION, S.A. DE C.V.

- 122. ARTE EN RADIO Y TELEVISION, S.A. DE C.V.

PROMOVENTE: SINCA GRIJALVA, S.A. DE C.V.

- 123. CENTRAL DE ABASTOS DE TUXTLA, S.A. DE C.V.
- 124. CABLE DE TUXTLA, S.A. DE C.V.
- 125. PROYECTOS, CONSTRUCCIONES Y ESTRUCTURAS, S.A. DE C.V.
- 126. ECEX CHIAPAS, S.A. DE C.V.
(PROMOCION CONJUNTA CON FONDO CHIAPAS, S.A. DE C.V.)

PROMOVENTE: SOCIEDAD DE INVERSIONISTAS PARA EL DESARROLLO DE QUINTANA ROO,
S.A. DE C.V.

- 127. A-1, S.A. DE C.V.
- 128. SPORTS DEN BAR, S.A. DE C.V.

PROMOVENTE: ULTRA IMPULSORA DE CAPITALES, S.A. DE C.V.

- 129. INMOBILIARIA ULTRA LEON, S.A. DE C.V.

PROMOVENTE: UNION DE CAPITALES, S.A. DE C.V.

- 130. EKCO, S.A. DE C.V.
- 131. GRUPO DE EMBOTELLADORES UNIDOS, S.A. DE C.V.
- 132. REDES, S.A. DE C.V.
- 133. CONTROLADORA MEXICANA DE AUTOPARTES, S.A.

PROMOVENTE: VALORES DE INVERSION EN TECNOLOGIA PARA EMPRESAS PECUARIAS, S.A.
DE C.V.

- 134. HY LINE DE MEXICO, S.A. DE C.V.
- 135. PROCESADORA DE AVES TEPA, S.A. DE C.V.
- 136. AVIBEL DE MEXICO, S.A. DE C.V.

PROMOVENTE: VECTOR FONDO EMPRESARIAL, S.A. DE C.V.

- 137. IMPULSORA INMOBILIARIA TERRA, S.A. DE C.V.

PROMOVENTE: ZACATECAS, FONDO EMPRESARIAL, S.A. DE C.V.

- 138. INTERNACIONAL DE DISE_ OS DE ZACATECAS, S.A. DE C.V.
- 139. CENTRO DE CONVENCIONES DE ZACATECAS, S.A. DE C.V.

EMPRESAS PROMOVIDAS VENDIDAS O DESINCORPORADAS
AL MES DE DICIEMBRE DE 1995

NOMBRE: CALIDATA, S.A. DE C.V. (ANTES LITOFORMAS)
FECHA DE VENTA: 26 DE OCTUBRE DE 1988
SINCA: UNION DE CAPITALES, S.A. DE C.V.

NOMBRE: COMINTERSA, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 5 DE JULIO DE 1989
SINCA: FONDO DE OPTIMIZACION DE CAPITALES, S.A. DE C.V.

NOMBRE: MERICOLOR, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 4 DE AGOSTO DE 1989
SINCA: FONDO RETO, S.A. DE C.V.

NOMBRE: UNIMEGA, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 22 DE DICIEMBRE DE 1989
SINCA: UNION DE CAPITALES, S.A. DE C.V.

NOMBRE: MIEL CARLOTA, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 27 DE DICIEMBRE DE 1989
SINCA: FONDO DE OPTIMIZACION DE CAPITALES, S.A. DE C.V.

NOMBRE: GRUPO PREMECNA, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 2 DE ENERO DE 1990
SINCA: PROCORP, S.A. DE C.V.

NOMBRE: GRUPO CUPRUM, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 2 DE ENERO DE 1990
SINCA: INVERSIONES INDUSTRIALES FINAMEX, S.A. DE C.V.

NOMBRE: SISTEMAS Y DISEÑOS, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 22 DE ENERO DE 1990
SINCA: INVERPRO, S.A. DE C.V.

NOMBRE: INDUSTRIAL LLACARI, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 23 FEBRERO DE 1990
SINCA: INVERPRO, S.A. DE C.V.

NOMBRE: ELECTROPURA, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 28 DE FEBRERO DE 1990
SINCA: FONDO DE OPTIMIZACION DE CAPITALES, S.A. DE C.V.

NOMBRE: INGENIERIA ELECTRICA Y PROYECTOS, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 30 DE ABRIL DE 1990
SINCA: FONDO DE OPTIMIZACION DE CAPITALES, S.A. DE C.V.

NOMBRE: HARD ROCK DE MEXICO, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 2 DE JULIO DE 1990
SINCA: UNION DE CAPITALES, S.A. DE C.V.

NOMBRE: ICARO AEROTRANSPORTES, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 7 DE JULIO DE 1990
SINCA: PROMOTORA DE CAPITAL ARKA, S.A. DE C.V.

NOMBRE: ANALISIS CORPORATIVO, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 19 DE AGOSTO DE 1990
SINCA: FONDO DE OPTIMIZACION DE CAPITALES, S.A. DE C.V.

NOMBRE: PROMOTORA DE CONDOTELES Y CLUBES TURISTICOS, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 3 DE SEPTIEMBRE DE 1990
SINCA: MEXPLUS, S.A. DE C.V.

NOMBRE: TUXTLA ABASTOS, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 15 DE FEBRERO DE 1991
SINCA: SINCA GRIJALVA, S.A. DE C.V.

NOMBRE: SERVICIOS ESPECIALIZADOS PARA LA INDUSTRIA DEL TRANSPORTE, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 15 DE MARZO DE 1991
SINCA: PROCORP, S.A. DE C.V.

NOMBRE: PINTURAS FELSER, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 25 DE MARZO DE 1991
SINCA: ZACATECAS FONDO EMPRESARIAL, S.A. DE C.V.

NOMBRE: EKCO, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 22 DE MAYO DE 1991
SINCA: UNION DE CAPITALS, S.A. DE C.V.

NOMBRE: DIALMECON, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 10 DE JUNIO DE 1991
SINCA: FOMENTO Y ASESORIA CORPORATIVA, S.A. DE C.V.

NOMBRE: REPSOL MEXICANA, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 2 DE JULIO DE 1991
SINCA: MEXPLUS, S.A. DE C.V.

NOMBRE: HOLDING CHIHUAHUA, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 19 DE JULIO DE 1991
SINCA: PROCORP, S.A. DE C.V.

NOMBRE: PROMOTORA DE CONDOTELES Y CLUBES TURISTICOS, S.A.
FECHA DE VENTA: 25 DE SEPTIEMBRE DE 1991
SINCA: MEXCAP, S.A. DE C.V.

NOMBRE: INMOBILIARIA LOBEZAR, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 11 DE NOVIEMBRE DE 1991
SINCA: FONDO OPCION, S.A. DE C.V.

NOMBRE: INDUSTRIAS AGUA SANA, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 12 DE NOVIEMBRE DE 1991
SINCA: FINCAR, S.A. DE C.V. (ANTES: FONDO INDEPENDIENTE DE CAPITAL, S.A. DE C.V.)

NOMBRE: SERNAPAN, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 18 DE DICIEMBRE DE 1991
SINCA: FINCAR, S.A. DE C.V. (ANTES: FONDO INDEPENDIENTE DE CAPITAL, S.A. DE C.V.)

NOMBRE: CENTRO DE PRODUCCION GRAFICA, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 26 DE DICIEMBRE DE 1991
SINCA: FINCAR, S.A. DE C.V. (ANTES: FONDO INDEPENDIENTE DE CAPITAL, S.A. DE C.V.)

NOMBRE: HOTELERA Y PROMOTORA DEL PACIFICO, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 30 DE DICIEMBRE DE 1991
SINCA: IMBURSA SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITALS, S.A. DE C.V.

NOMBRE: INMOBILIARIA EL MALL DE MEXICO, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 30 DE DICIEMBRE DE 1991
SINCA: FONDO OPCION, S.A. DE C.V.

NOMBRE: BETA SAN MIGUEL, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 29 DE OCTUBRE DE 1991
SINCA: MEXICO FOMENTO EMPRESARIAL, S.A. DE C.V.

NOMBRE: FOMENTO MEXICANO DE INDUSTRIA Y COMERCIO, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 31 DE OCTUBRE DE 1991
SINCA: PROMOTORA DE CAPITAL ARKA, S.A. DE C.V.

NOMBRE: DINA DE MORELIA, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 6 DE NOVIEMBRE DE 1991
SINCA: PROMOTORA EMPRESARIAL TOLUCA, S.A. DE C.V.

NOMBRE: INMOBILIARIA DAVILA, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 6 DE NOVIEMBRE DE 1991
SINCA: PROMOTORA EMPRESARIAL TOLUCA, S.A. DE C.V.

NOMBRE: ALIMENTOS DEL NORTE AGRAL, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 31 DE OCTUBRE DE 1991
SINCA: PROMOTORA DE CAPITAL ARKA, S.A. DE C.V.

NOMBRE: PROMOCION DE INDUSTRIAS MAQUILADORAS, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 31 DE DICIEMBRE DE 1991
SINCA: FONDO INVERPRO, S.A. DE C.V.

NOMBRE: PROMOTORA ALIMENTARIA DEL CAMPO, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 10 DE ENERO DE 1992
SINCA: FISON, S.A. DE C.V.

NOMBRE: PLANTA DE LAVADO INDUSTRIAL, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 27 DE MARZO DE 1992
SINCA: FINCAR, S.A. DE C.V. (ANTES: FONDO INDEPENDIENTE DE CAPITAL, S.A. DE C.V.)

NOMBRE: INTEGRADORA DE TELECOMUNICACIONES, S.A. DE C.V.
FECHAS DE VENTA: 31 DE MARZO DE 1992 Y 15 DE NOVIEMBRE DE 1993
SINCA: FONDO RETO, S.A. DE C.V.

NOMBRE: ELECTROREFUERZOS DEL SURESTE, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 24 DE JULIO DE 1992
SINCA: FONDO DE INVERSION VERACRUZ, S.A. DE C.V.

NOMBRE: VILLAS GOLF VALLARTA, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 30 DE SEPTIEMBRE DE 1992
SINCA: FONDO RETO, S.A. DE C.V.

NOMBRE: JUGOS DEL VALLE, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 3 DE NOVIEMBRE DE 1992
SINCA: FONDO INVERPRO, S.A. DE C.V.

NOMBRE: JUGOS DEL VALLE, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 3 DE NOVIEMBRE DE 1992
SINCA: PROCORP, S.A. DE C.V.

NOMBRE: INDUSTRIAS ALIMENTICIAS DE ZACATECAS, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 3 DE NOVIEMBRE DE 1992
SINCA: FONDO INVERPRO, S.A. DE C.V.

NOMBRE: INDUSTRIAS ALIMENTICIAS DE ZACATECAS, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 3 DE NOVIEMBRE DE 1992
SINCA: PROCORP, S.A. DE C.V.

NOMBRE: INMOBILIARIA CENTRO DE OFICINAS EJECUTIVAS SANTA FE, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 30 DE NOVIEMBRE DE 1992
SINCA: FONDO OPCION, S.A. DE C.V.

NOMBRE: PROMOTORA REGIMONTANA DE VALORES, S.A. DE C.V.
FECHAS DE VENTA: 26 DE NOVIEMBRE DE 1992, 14 Y 29 DE DICIEMBRE DE 1992
SINCA: PROMOTORA DE CAPITAL ARKA, S.A. DE C.V.

NOMBRE: PROMOTORA DE AUTOPISTAS DEL GOLFO, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 18 DE DICIEMBRE DE 1992
SINCA: PROMOCION EMPRESARIAL INTERACCIONES, S.A. DE C.V.

NOMBRE: AMERCOAT MEXICANA, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 12 DE FEBRERO DE 1993
SINCA: FONDO DE OPTIMIZACION DE CAPITALES, S.A. DE C.V.

NOMBRE: PROMOTORA HOTELERA DE QUERETARO, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 18 DE MAYO DE 1993
SINCA: FONDO INMOBILIARIO POSADAS, S.A. DE C.V.

NOMBRE: TODOS LOS VIERNES, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 17 DE JUNIO DE 1993
SINCA: ESTRATEGIA DE INVERSION Y FINANCIAMIENTO DE CAPITALES, S.A. DE C.V.

NOMBRE: CONTROLADORA DE POLLOS, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 17 DE JUNIO DE 1993
SINCA: ESTRATEGIA DE INVERSION Y FINANCIAMIENTO DE CAPITALES, S.A. DE C.V.

NOMBRE: ADMINISTRADORA SUCRO, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 22 DE JULIO DE 1993
SINCA: FONDO DE INVERSION VERACRUZ, S.A. DE C.V.

NOMBRE: PROMOTORA PROCINA Q.M., S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 19 DE AGOSTO DE 1993
SINCA: FONDO INVERPRO, S.A. DE C.V.

NOMBRE: CHAMPIÑONES ZINCANANTEPEC, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 1993
SINCA: FINCAR, S.A. DE C.V. (ANTES: FONDO INDEPENDIENTE DE CAPITAL, S.A. DE C.V.)

NOMBRE: GRUPO TEXTIL LA MARINA, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 2 DE SEPTIEMBRE DE 1993
SINCA: UNION DE CAPITALES, S.A. DE C.V.

NOMBRE: GRUPO ECOMEX, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 10 DE SEPTIEMBRE DE 1993
SINCA: PROCORP, S.A. DE C.V.

NOMBRE: GRUPO ECOMEX, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 10 DE SEPTIEMBRE DE 1993
SINCA: PROYECTOS DE MUJERES EMPRESARIAS, S.A. DE C.V.

NOMBRE: AGROINDUSTRIA PARA EL PROCESAMIENTO DEL NOPAL Y SUS DERIVADOS, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 10 DE OCTUBRE DE 1993
SINCA: PROMOTORA DE LA ACTIVIDAD AGROPECUARIA Y FORESTAL, S.A. DE C.V.

NOMBRE: ALMACENADORA REGIONAL DEL GOLFO, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 15 DE JULIO Y 23 DE OCTUBRE DE 1993
SINCA: FONDO DE INVERSION VERACRUZ, S.A. DE C.V.

NOMBRE: GRUPO INDUSTRIAL SUCRO, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 21 DE OCTUBRE DE 1993
SINCA: FONDO DE INVERSION VERACRUZ, S.A. DE C.V.

NOMBRE: GRUPO SUCRO PAPALOAPAN, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 21 DE OCTUBRE DE 1993
SINCA: FONDO DE INVERSION VERACRUZ, S.A. DE C.V.

NOMBRE: CONSORCIO PESQUERO DE TOPOLOBAMPO, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 12 DE NOVIEMBRE DE 1993
SINCA: MEXABRE, S.A. DE C.V.

NOMBRE: CONSORCIO PESQUERO DE SINALOA, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 12 DE NOVIEMBRE DE 1993
SINCA: MEXABRE, S.A. DE C.V.

NOMBRE: CONSORCIO PESQUERO DE MATANCITAS, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 12 DE NOVIEMBRE DE 1993
SINCA: MEXABRE, S.A. DE C.V.

NOMBRE: CONSORCIO PESQUERO DEL PACIFICO, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 12 DE NOVIEMBRE DE 1993
SINCA: MEXABRE, S.A. DE C.V.

NOMBRE: INMOBILIARIA LARCA COAPA, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 17 DE NOVIEMBRE DE 1993
SINCA: FONDO OPCION, S.A. DE C.V.

NOMBRE: GRUPO SUCRO PANUCO, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 18 DE NOVIEMBRE DE 1993
SINCA: FONDO DE INVERSION VERACRUZ, S.A. DE C.V.

NOMBRE: OPCION VOLCAN, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 1 DE DICIEMBRE DE 1993
SINCA: FONDO OPCION, S.A. DE C.V.

NOMBRE: CATENA INMOBILIARIA, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 1 DE DICIEMBRE DE 1993
SINCA: FONDO INDEPENDIENTE DE CAPITAL, S.A. DE C.V.

NOMBRE: DISEÑOS INDUSTRIALES PLASTICUS, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 15 DE DICIEMBRE DE 1993
SINCA: UNION DE CAPITALES, S.A. DE C.V.

NOMBRE: CORPORACION INDUSTRIAL SUCRUM, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 20 DE DICIEMBRE DE 1993
SINCA: UNION DE CAPITALES, S.A. DE C.V.

NOMBRE: GRUPO CAROLINA, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 6 DE ENERO DE 1994
SINCA: UNION DE CAPITALES, S.A. DE C.V.

NOMBRE: CONTROLADORA INDUSTRIAL PLASTICUS, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 1 DE JUNIO DE 1994
SINCA: UNION DE CAPITALES, S.A. DE C.V.

NOMBRE: GRUPO DE EMBOTELLADORAS UNIDAS, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 2 DE MAYO Y 11 DE JULIO DE 1994
SINCA: UNION DE CAPITALES, S.A. DE C.V.

NOMBRE: INMOBILIARIA ALTA REYNA, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 15 DE JUNIO DE 1994
SINCA: FONDO OPCION, S.A. DE C.V.

NOMBRE: ARABELA HOLDING, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 22 DE JUNIO DE 1994
SINCA: PROCORP, S.A. DE C.V.

NOMBRE: REVOPLAS, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 11 DE AGOSTO DE 1994
SINCA: PROCORP, S.A. DE C.V.

NOMBRE: GALVAK, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 24 DE NOVIEMBRE DE 1994
SINCA: VECTOR FONDO EMPRESARIAL, S.A. DE C.V.

NOMBRE: HABITACION OPCION, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 1° DE DICIEMBRE DE 1994
SINCA: FONDO OPCION, S.A. DE C.V.

NOMBRE: COINVERSIONES DE VIVIENDA, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 11 DE ENERO DE 1995
SINCA: FONDO DE INVERSIONES DE JALISCO, S.A. DE C.V.

NOMBRE: GRUPO OPERADOR DE TERMINALES MARITIMAS, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 16 DE ENERO DE 1995
SINCA: MEXPLUS, S.A. DE C.V.

NOMBRE: FOOD SERVICES DE MEXICO, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 16 DE FEBRERO DE 1995
SINCA: FONDO OPCION, S.A. DE C.V.

NOMBRE: COAPA LARCA, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 2 DE MARZO DE 1995
SINCA: FONDO OPCION, S.A. DE C.V.

NOMBRE: INTERCAMBIOS COMERCIALES DE MESOAMERICA, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 7 DE ABRIL DE 1995
SINCA: XOCHIATE, S.A. DE C.V.

NOMBRE: SERVICIOS DE INFORMATICA INGENIERIA E INTERCAMBIOS CORPORATIVOS, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 7 DE ABRIL DE 1995
SINCA: XOCHIATE, S.A. DE C.V.

NOMBRE: PROMOTORA Y OPERADORA MESOAMERICA, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 7 DE ABRIL DE 1995
SINCA: XOCHIATE, S.A. DE C.V.

NOMBRE: SIMEX INTEGRACION DE SISTEMAS, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 7 DE JUNIO DE 1995
SINCA: MEXPLUS, S.A. DE C.V.

NOMBRE: TEATRO OPCION, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 9 DE JUNIO DE 1995
SINCA: FONDO OPCION, S.A. DE C.V.

NOMBRE: UNIDAD DE TOMOGRAFIA COMPUTARIZADA DE HERMOSILLO, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 12 DE JUNIO DE 1995
SINCA: FISON, S.A. DE C.V.

NOMBRE: PLASTICUS, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 15 DE JUNIO DE 1995
SINCA: UNION DE CAPITALES, S.A. DE C.V.

NOMBRE: IMAGENES DE ALTA MODA, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 31 DE JULIO DE 1995
SINCA: ZACATECAS FONDO EMPRESARIAL, S.A. DE C.V.

NOMBRE: GRUPO BYE BYE DE MEXICO, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 2 DE AGOSTO DE 1995
SINCA: FONDO DE OPTIMIZACION DE CAPITALES, S.A. DE C.V.

NOMBRE: PROMOTORA DE INMUEBLES SIGMA, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 4 DE SEPTIEMBRE DE 1995
SINCA: VECTOR FONDO EMPRESARIAL, S.A. DE C.V.

NOMBRE: DESARROLLO INMOBILIARIO BETA, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 4 DE SEPTIEMBRE DE 1995
SINCA: VECTOR FONDO EMPRESARIAL, S.A. DE C.V.

NOMBRE: OPCION SANTA FE III, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 29 DE SEPTIEMBRE DE 1995
SINCA: FONDO OPCION, S.A. DE C.V.

NOMBRE: INMOBILIARIA PLAZA OPCION ICA GUADALAJARA, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 17 DE NOVIEMBRE DE 1995
SINCA: FONDO OPCION, S.A. DE C.V.

NOMBRE: ABASTECEDORA INDUSTRIAL DE HULE DEL VALLE DE MEXICO, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 29 DE DICIEMBRE DE 1995
SINCA: PROMOTORA INDUSTRIAL DE CAPITALES, S.A. DE C.V.

NOMBRE: AEROHUILANGO, S.A. DE C.V.
FECHA DE VENTA: 29 DE DICIEMBRE DE 1995
SINCA: FONDO DE INVERSION VERACRUZ, S.A. DE C.V.

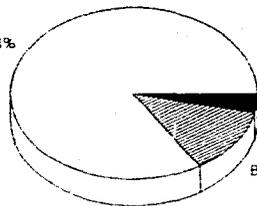
COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES
DIRECCION GENERAL DE SOCIEDADES DE INVERSION
CIFRAS SELECCIONADAS AL MES DE DICIEMBRE DE 1995
(CIFRAS EN MILLONES DE NUEVOS PESOS)

CONCEPTO	SOCIEDADES DE INVERSION				TOTALES
	DE CAPITALES (SINCAS)	RENDA VARIABLE (COMUNES)	INSTRUMENTOS DE DEUDA PERS. FISICAS PERS. MORALES		
<u>Nº. DE SOCIEDADES OPERANDO</u>	54	89	115	55	313
DE CASAS DE BOLSA	24	68	88	43	223
DE BANCOS	5	18	22	9	54
DE PERSONAS INDEPENDIENTES	25	3	5	3	36
<u>EN TRAMITE</u>	7	15	8	6	36
	(**)				
<u>ACTIVOS TOTALES</u>	1,952	14,843	32,172	9,054	58,022
DE CASAS DE BOLSA	635 32.55%	12,846 86.54%	28,118 87.40%	7,696 79.71%	49,295 84.09%
DE BANCOS	153 7.84%	1,977 13.32%	3,234 10.05%	1,885 19.53%	7,249 12.37%
DE PERSONAS INDEPENDIENTES	1,164 59.61%	21 0.14%	820 2.55%	73 0.76%	2,078 3.54%
<u>NUMERO DE ACCIONISTAS</u>	883	13,821	231,217	17,357	263,078
DE CASAS DE BOLSA	588	9,909	181,873	15,706	208,076
DE BANCOS	16	3,404	35,210	1,577	40,207
DE PERSONAS INDEPENDIENTES	379	208	14,134	74	14,795
<u>CAPITAL SOCIAL PAGADO</u>	670	2,892	8,537	2,721	14,819
<u>CAPITAL SOCIAL AUTORIZADO</u>	2,051	39,946	163,247	77,366	282,610
<u>SOCIEDADES OPERADORAS DE SOCIEDADES DE INVERSION</u>					
TOTAL OPERANDO	46				
EN TRAMITE	8				
ACTIVOS	2,357				
CAPITAL SOCIAL PAGADO	279				

(**) CIFRAS CORRESPONDIENTES AL MES DE SEPTIEMBRE DE 1995

PARTICIPACION EN LOS ACTIVOS TOTALES
MILLONES DE NUEVOS PESOS

CASAS DE BOLSA 84%
\$49,295



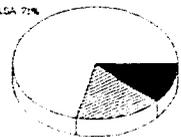
PERS IND 4%
\$2,078

BANCOS 13%
\$7,249

TOTAL: 58'622

RESUMEN DE SOCIEDADES DE INVERSION
POR TIPO DE ADMINISTRADORA

CASAS DE BOLSA 74%
223



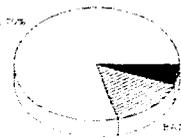
PERS IND 9%
30

BANCOS 17%
54

TOTAL: 313

CLASIFICACION DE LOS ACCIONISTAS

CASAS DE BOLSA 70%
25,076

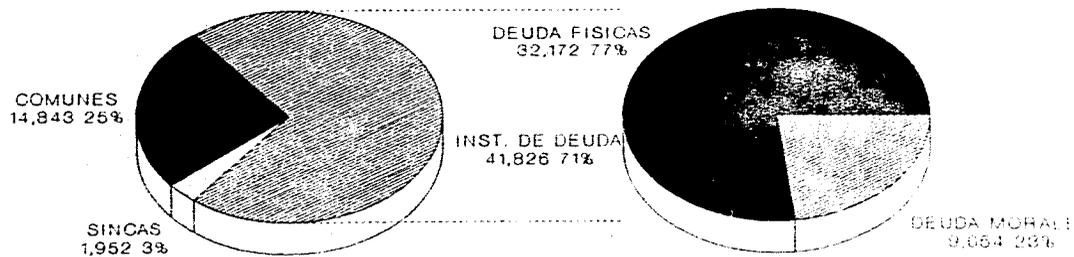


PERS IND 10%
3,404

BANCOS 20%
7,120

TOTAL: 35,596

ACTIVOS TOTALES AL MES DE DICIEMBRE 1995 (MILLONES DE NUEVOS PESOS)



ACTIVOS TOTALES 58'622