

879308



UNIVERSIDAD LASALLISTA
BENAVENTE



ESCUELA DE CONTADURÍA

Con estudios incorporados a la
Universidad Nacional Autónoma de México

CLAVE: 8793-08

“LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN Y SUS
ESPECTATIVAS DENTRO DE LA ECONOMÍA
MEXICANA”

TESIS

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:

LICENCIADA EN CONTADURÍA

PRESENTA:

MARÍA MINERVA PADRÓN JARAMILLO

Asesora : C.P. MA. ISABEL SANDOVAL LAGUNA

Celaya, Gto.

Febrero de 2004



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.

ESTA TESIS NO SALE
DE LA BIBLIOTECA

AGRADECIMIENTO

Doy las gracias a Dios porque me dio
vida, fe, esperanza y fortaleza.

A mis padres porque nunca dudaron de
la inversión que hacían en mi:
tiempo, atención y amor.

A mis hermanos porque sin su apoyo no
hubiera continuado sola.

A mis amigos porque siempre
estuvieron a mi lado con palabras de
aliento y comprensión y porque fueron
un refugio lejos de mi hogar.

I N D I C E

INTRODUCCIÓN

PÁGINA

CAPÍTULO I

GENERALIDADES DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN

1.1	Historia de las sociedades de inversión	2
1.2	Concepto de las sociedades de inversión	5
1.2.1	¿Qué es una inversión?	5
1.2.2	Definición de las sociedades de inversión	8
1.3	Características de las sociedades de inversión	11
1.4	Objetivos de las sociedades de inversión	13

CAPÍTULO II

CLASIFICACIÓN DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN

2.1	Introducción a los Tipos de Sociedades de Inversión	18
2.2	Sociedades de inversión de capital (SINCAS)	20
2.3	Sociedades de inversión de renta variable	22
2.4	Sociedades de inversión en instrumentos de deuda	24
2.5	Sociedades de inversión de objeto limitado	26
2.6	Subcategorías de sociedades de inversión	27

CAPITULO III

SOCIEDADES DE INVERSIÓN ESPECIALIZADAS EN FONDOS PARA EL RETIRO (SIEFORES)

3.1	Antecedentes de las Siefores	35
3.1.1	Concepto de pensión	35
3.1.2	Afores	36
3.1.3	Estructura de la Afore	37
3.2	Objetivos de las Afores	39
3.3	Funciones de las Afores	40
3.4	Marco legal	41
3.5	Sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro (Siefores)	41
3.5.1	Forma de operación	42
3.5.2	Régimen de inversión de las Siefores	43

CAPÍTULO IV

LEGISLACIÓN DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN

4.1	Marco legal	46
4.1.1	Ley General de Sociedades Mercantiles	48
4.1.1.1	Constitución de las sociedades anónimas	48
4.1.1.2	Integración del capital social	49
4.1.1.3	Órganos de la sociedad anónima	49
4.2	Legislación fiscal para las sociedades de inversión	52
4.3	Ley de sociedades de inversión	56

4.3.1	Constitución de las sociedades	57
4.3.2	Consejo de administración de la sociedad de inversión	60
4.3.3	Operaciones de las sociedades de inversión	61
4.3.4	Prestación de servicios recibidos por parte de la sociedad de inversión	63
4.3.5	De la contabilidad de las sociedades de inversión	66

CAPÍTULO V

FUNCIONAMIENTO DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN EL MERCADO DE VALORES

5.1	Sistema Financiero Mexicano	69
5.1.1	Definición de Sistema Financiero Mexicano	69
5.1.2	Organismos	73
5.1.2.1	Autoridades	73
5.1.2.2	Intermediarios financieros bancarios	76
5.1.2.3	Intermediarios financieros no bancarios	80
5.1.2.4	Intermediarios financieros de objeto limitado	82
5.1.2.5	Grupos financieros	82
5.1.2.6	Organismos de apoyo	83
5.2	Mercado de Valores	83
5.2.1	Sectores que integran al Mercado de Valores	85
5.2.2	Niveles del Mercado	87
5.2.3	Principales oferentes y demandantes	87
5.3	Bolsa de Valores	89

5.3.1	Casa de Bolsa	91
5.4	Funcionamiento de las Sociedades de Inversión dentro del Mercado de Valores	93
5.4.1	Cómo invertir en una sociedad de inversión	97

CAPÍTULO VI

PROSPECTIVA DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN LA ECONOMÍA MEXICANA.

6.1	Desarrollo actual de las Sociedades de Inversión	103
6.1.1	Fondos de renta fija	103
6.1.2	Fondos de renta variable	104
6.1.3	Siefores	105
6.2	Participación de las Sociedades de Inversión en la economía mexicana	108
6.3	Las sociedades de inversión en el futuro	109

CONCLUSIONES

BIBLIOGRAFÍA

INTRODUCCIÓN

En los últimos cinco años, tanto en México como en el mundo, el número de sociedades de inversión disponible para los inversionistas ha incrementado y seguirá creciendo. Portafolios más especializados serán introducidos al mercado financiero para satisfacer las distintas necesidades de los inversionistas, desde los más conservadores hasta los más agresivos. Con estos antecedentes, considero de gran importancia realizar un estudio sobre las mismas.

Primero que nada, es importante conocer cuáles han sido los antecedentes de las sociedades de inversión, saber dónde se gestaron y determinar cuál fue su finalidad. Con esto, poder llegar a determinar cuál ha sido su desarrollo a través de los años.

En el segundo capítulo se define lo que son las sociedades de inversión para poder identificar cada uno de los tipos de éstas a través del estudio de sus características, sus operaciones, su legislación y con esto poder tener una mejor visión de lo que realmente ofrecen.

En el capítulo siguiente se hace un estudio más amplio sobre las sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro, por considerarlas de gran importancia, debido a que su principal objetivo es invertir los recursos provenientes de las cuentas individuales de los trabajadores que servirán en un futuro como las pensiones de éstos al término de su vida laboral.

Es importante cuando se realiza algo, saber cuáles son los lineamientos legales que los regulan, es por esto que en el capítulo cuarto se listan las leyes que regulan a las sociedades de inversión y a las inversiones que se realizan a través de éstas, como la Ley de Sociedades de Inversión y la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

Las sociedades de inversión forman parte del sistema financiero mexicano, se encuentran ubicadas dentro de la estructura de éste y cuentan con una importante función dentro del sistema financiero. Es importante saber también a qué grupo de organismos pertenecen y cuál es su rol dentro de dichos organismos.

En el último y sexto capítulo se aborda el desarrollo de las sociedades de inversión como motores para la economía nacional, su desarrollo en la actualidad y su panorama futuro para incrementar las inversiones por las pequeñas y medianas empresas, así como de los inversionistas individuales.

CAPÍTULO I

GENERALIDADES DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN



1.1 HISTORIA DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN

En el mundo se les conoce como fondos de inversión, o simplemente como fondos. En México también, aunque su nombre oficial es el de sociedades de inversión. Actualmente son uno de los instrumentos más difundidos a nivel mundial para que los pequeños y medianos inversionistas (ya sean individuos, empresas y organizaciones) accedan a la inversión bursátil, es decir, aquella que se canaliza a los instrumentos financieros del mercado de valores que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.

De acuerdo a la Bolsa Mexicana de Valores, casi todas las fuentes sitúan el origen de las sociedades de inversión a mediados del siglo pasado, en los mercados bursátiles de Bélgica y Escocia. En México las sociedades de inversión aparecieron por vez primera en 1950, fecha en que fue promulgada la primera ley que regula su actividad.

Las sociedades de inversión están reguladas, tanto en su organización como en su funcionamiento, por la Ley de Sociedades de Inversión, y desde que fue promulgada por primera vez, ha sufrido diversas reformas a través de los años con la finalidad de mantener modernizada y transparente esta opción de inversión, en concordancia con la evolución de los mercados y a la par de los estándares internacionales más exigentes. A continuación se presenta una evolución jurídica cronológica de las reformas a la Ley de Sociedades de Inversión:

1950	Ley que establece el Régimen de las Sociedades de Inversión
1954	Ley de Sociedades de Inversión
1955	Ley de Sociedades de Inversión. (reformada en 1963, 1965, 1978, 1980)
1985	Ley de Sociedades de Inversión (reformada en 1986, 1989, 1992, 1993 y 1995)

Cuadro cronológico de las reformas a la Ley de Sociedades de Inversión.¹

¹ Cuadro realizado por la autora de esta tesis

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores vigila que las sociedades de inversión se ajusten a lo establecido en la ley referida.

Diferentes organizaciones e instituciones, tanto públicas como privadas, se han encargado desde el nacimiento de las sociedades de inversión a darles una difusión entre los pequeños y grandes inversionistas.

Nacional Financiera, en sus más de 65 años de formar parte activa del país, se ha caracterizado por el apoyo que ha brindado al sector industrial, no sólo otorgando crédito oportuno, sino también ofreciendo nuevas fórmulas de asociación empresarial que permitan a las empresas competir con más eficiencia para fortalecer su posición en el mercado y revertir la dependencia excesiva del crédito, al estimular la utilización progresiva del capital, fortaleciendo, con ello, sus estructuras financieras.

En 1989, fecha en que inició el cambio para que Nacional Financiera pasara a operar como banca de segundo piso, se modificó también el programa su aportación accionaria o capital de riesgo. La principal reforma consiste en que se pasa aun programa minoritario y temporal con dos vertientes o modalidades: aportación directa y aportación indirecta.

La aportación indirecta o de segundo piso tiene como propósito apoyar nuevos instrumentos financieros que permitan integrar capitales para invertir en empresas con alto potencial de crecimiento, como es el caso de las sociedades de inversión de capitales (SINCAS), fondos multinacionales y regionales, en los cuales Nacional Financiera participa en sus órganos de decisión, asumiendo un mayor efecto multiplicador de las inversiones de las instituciones.

De esta forma es como surgieron las sociedades de inversión y se consideraron como motores de arranque para el crecimiento y desarrollo de las micros y pequeñas empresas en el país.

En los últimos cinco años, tanto en México como en el mundo, el número de sociedades de inversión disponibles para los inversionistas ha

incrementado y continuará creciendo; portafolios más especializados serán introducidos al mercado financiero para satisfacer las distintas necesidades de los inversionistas, desde los más conservadores hasta los más revolucionarios.

Es muy importante saber que en el mundo de las inversiones existe una gama tan amplia de fondos para escoger, y dentro de las sociedades de inversión también existen tipos de éstas para elegir la más adecuada a las necesidades de cada inversor. Por ello se considera importante saber las características y objetivos de cada una de ellas.

El grado de riesgo del portafolio va en función del nivel y calidad de sus inversiones, así como de su diversificación.

Cuando se toma una decisión de inversión, debidamente analizada, para asumir un riesgo, se crea una oportunidad para su mayor beneficio. Dicho con otras palabras, las inversiones que son menos predecibles y conllevan una mayor volatilidad en los precios, ofrecen, por lo general, mejores rendimientos. Este es un principio fundamental de inversión:

"A mayor riesgo, mayores beneficios."²

A continuación, y para tener un claro entendimiento del tema, se presenta lo que es una inversión, y su relación con las sociedades de inversión, de igual manera se expone la clasificación, objetivos y perspectivas de las mismas, así como la legislación encargada de regular las obligaciones y funcionamiento de éstas con la finalidad de dar una recomendación de cómo realizar una inversión en una sociedad de inversiones.

² Citado por L.E. y M.F. Morales Castro Arturo, "Inversiones y sociedades de inversión", en *Adminístrate Hoy*, año IX, núm. 99, Editorial Gasca, sicco, México, julio de 2002, pp. 48-60.

1.2 CONCEPTO DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN

1.2.1 ¿QUÉ ES UNA INVERSIÓN?

La palabra inversión tiene dos significados principales. El primero se refiere a "aquello en que se invierte"; por ejemplo, la compra de una casa. El segundo es "el acto de invertir", es decir, la acción o el hecho de realizar la inversión. Invertir, a su vez, tiene dos significados muy distintos:

- A) Que no se asocia con las finanzas, se refiere a "cambiar el orden de algo", es decir, modificar la posición que tiene algo o alguien en un sitio determinado.
- B) El que se asocia a las finanzas, se refiere a "la aplicación de recursos monetarios en la compra de un bien, en servicio o un activo financiero."

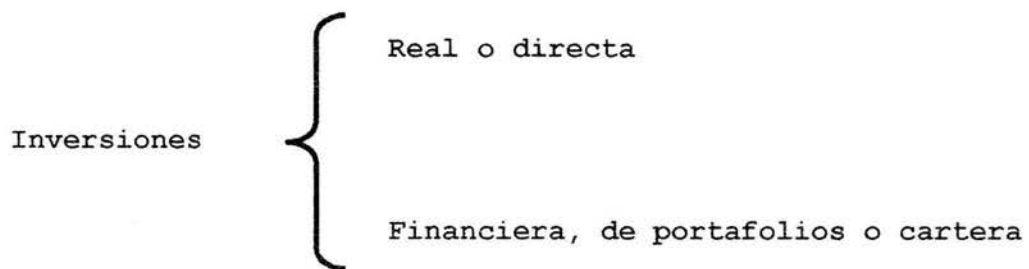
Con esta segunda definición, se quiere decir que el aplicar los recursos monetarios adquiriendo un bien se está realizando una inversión. Se puede realizar inversiones en una enorme variedad de cosas o actividades. Se puede invertir dinero en una empresa, en planta y equipo, acciones o cetes, en joyas, pinturas o bienes raíces.

En conclusión, se puede definir a la inversión como la aportación de recursos monetarios para obtener un beneficio futuro.

Un ejemplo de lo que es invertir es cuando una parte de lo que produce la sociedad se destina a la creación de empresas, mediante la compra de medios de producción y fuerza de trabajo, se realizan inversiones que

contribuyen a la formación del capital en la economía nacional; de esta manera, el capital de una nación está formado por el conjunto de inversiones que se colocan en las empresas existentes en el país.

Las inversiones en términos generales se clasifican como inversión real y financiera. Existe una diferencia entre la inversión real, también llamada directa y la inversión financiera, comúnmente denominada de portafolios o cartera.



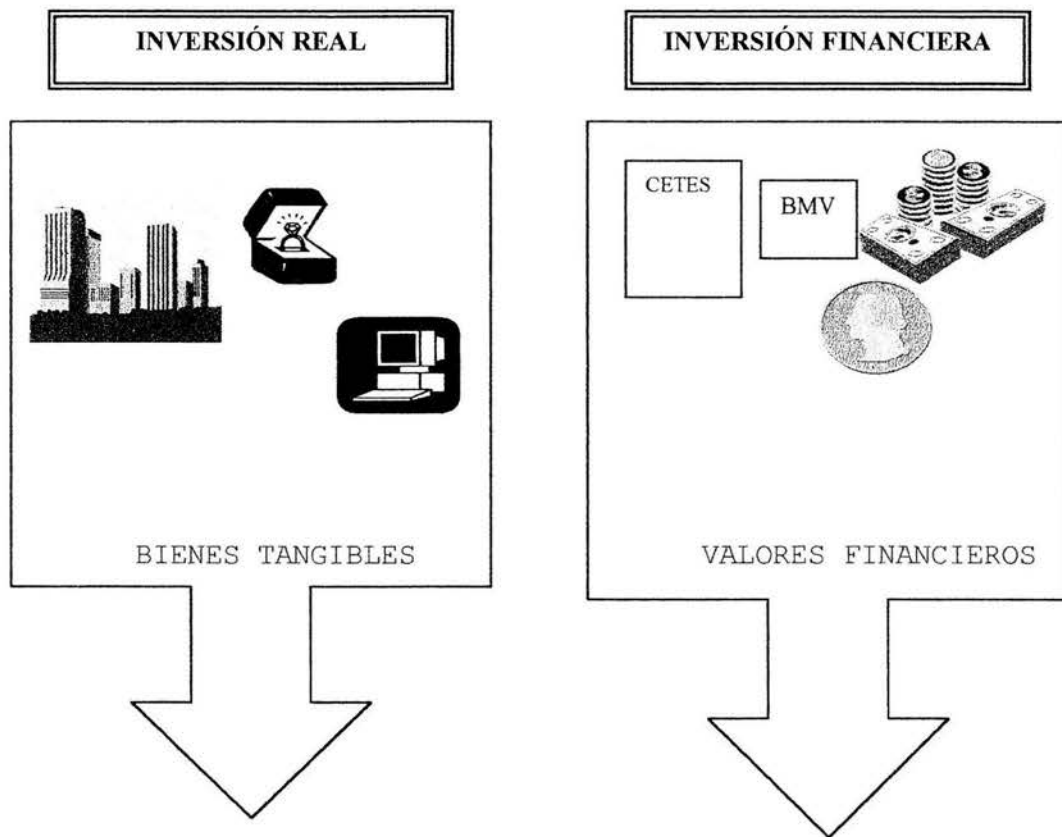
La inversión real es la que se hace en bienes tangibles que no son de fácil realización. Es decir, en el contexto de los negocios, los bienes se refieren a la planta y el equipo, los inventarios, terrenos, entre otros, por lo tanto, la inversión real es la que se aplica en invertir sobre activos físicos.

El otro tipo de inversión, la financiera, a diferencia de la anterior, se realiza en activos financieros, es decir, se hace en bienes de fácil realización, o sea líquidos. Normalmente la liquidez de un bien se asegura mediante un mercado financiero, o sea un mercado organizado y establecido para tal fin. Los mercados accionarios, de deuda y de divisas son ejemplo clásico de mercados financieros dentro de esta definición.

Tomando como base la diferencia existente entre ambos tipos de inversión, se puede definir a la inversión financiera como la adquisición de valores o activos financieros de diversa índole, por un

capital monetario en un periodo específico, con el fin de obtener una ganancia en el futuro por la tendencia de los mismos valores.

Es específicamente la inversión financiera en la que está basado el funcionamiento de las sociedades de inversión que a continuación se conceptualizará.



Representación de los tipos de inversión.

1.2.2 DEFINICIÓN DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN

En los puntos anteriores se ha dejado claro que las sociedades de inversión fueron creadas por la necesidad de hacer desarrollar a las pequeñas y medianas empresas; además de permitir el ingreso de inversionistas individuales o personas físicas al mercado de valores. También se ha hablado de lo que es una inversión y de las formas en las que se puede dar.

Pero aún no se ha definido con exactitud lo que es una sociedad de inversión. Es por esto, que se darán diversos conceptos de diferentes autores y disposiciones legales, que nos permitan, a través de su análisis, concretar un concepto totalmente claro y comprensible sin perder lo fundamental de lo que es una sociedad de inversiones.

Según el autor J. De Jesús Arturo de Alba, "la sociedad de inversiones es una sociedad anónima autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), oyendo la opinión de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), y del Banco de México y reguladas por la Ley de Sociedades de Inversión, con objeto de adquirir títulos y valores con los cuales integrará una cartera o portafolio de inversión que puede ser diversificada o especializada."³

Una sociedad de inversiones es "un mecanismo de intermediación financiera que capta los recursos de muchos pequeños inversionistas, les venden acciones y usan lo captado en la compra de valores para conformar un portafolios o cartera.", esto nos dice el autor Ernesto Ramírez Solano.⁴

Otra definición es: las sociedades de inversión son instituciones financieras con reglamentación jurídica propia que gestionan inversiones

³ DE ALBA MONROY, José de Jesús Arturo, *El mercado de dinero y capitales y el sistema financiero mexicano*, México, Editorial Pac, S.A. de C.V., 2000, p. 214.

⁴ En la obra de RAMÍREZ SOLANO, Ernesto, *Moneda, banca y mercados financieros*, México, Editorial Prentice Hall, 2001, p. 160.

de un conjunto de activos pertenecientes a una pluralidad de inversiones.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores las define como: sociedades anónimas de capital variable autorizadas y reguladas por la comisión Nacional Bancaria y de Valores, cuyo objetivo es invertir en efectivo o valores los recursos aportados por sus accionistas (inversionistas), de acuerdo con parámetros y criterios de diversificación, previamente establecidos.⁵

Otra definición dada por Nacional Financiera es: "sociedades de inversión son entidades de derecho privado que tienen por objeto adquirir valores y documentos seleccionados de acuerdo a criterios de diversificación de riesgo, con recursos que provienen de colocar las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista"

Es importante que de todas las definiciones dadas se obtengan los elementos importantes que conforman a una sociedad de inversiones, con la finalidad de tener un mejor entendimiento y comprensión y así poder dar un concepto propio y claro.

Primero que nada, las sociedades de inversión son una sociedad anónima, es decir, están constituidas bajo las normas que marca la Ley General de Sociedades Mercantiles, entre las que se encuentran: una agrupación de dos personas como mínimo, estar bajo una denominación, el capital social no debe ser menor a cincuenta mil pesos y debe estar íntegramente suscrito, su capital estará representado por acciones, entre otros requisitos.⁶

La autorización para que pueda constituirse una sociedad de inversiones de ser dictada por la SHCP y por la CNBV, esta última teniendo la facultad para reglamentarla en su operación.

⁵ Tomado de la *Agenda Financiera 2003*.

⁶ Para mayor detalles de sociedad anónima, consultar la Ley General de Sociedades Mercantiles, en sus artículos 87 a 206, en el Capítulo V.

Su objetivo primordial es el de invertir en efectivo o valores los recursos aportados por los inversionistas para darles un beneficio o ganancia futura.

Por lo tanto, una sociedad de inversiones, desde mi punto de vista, es:

Una sociedad anónima dedicada a la aplicación de los recursos aportados por sus accionistas en valores o activos financieros con la finalidad de reeditarles una ganancia o beneficio futuro, y que además debe estar autorizada y regulada por la CNBV para llevar a cabo su operación.

Por último, las sociedades de inversión constituyen la respuesta a un gran número de ahorradores que no disponen de excedentes de efectivo en montos significativos como para incursionar en el mundo de las inversiones. Además, las adquisiciones de activos financieros requieren de una atención especial para disminuir el riesgo de obtener una pérdida. Por ejemplo, se debe estar al tanto de los cambios que ocasionan los movimientos bursátiles que pueden dar una ganancia o una pérdida; hay que tomar en cuenta que dichos factores pueden ser económicos (una devaluación, una quiebra de la empresa, un fraude), sociales (una guerra, un ataque terrorista, huelgas), políticos (elecciones, tratados, entre otros) y hasta factores naturales que no dependen del hombre (las lluvias, huracanes, inundaciones y sequías).

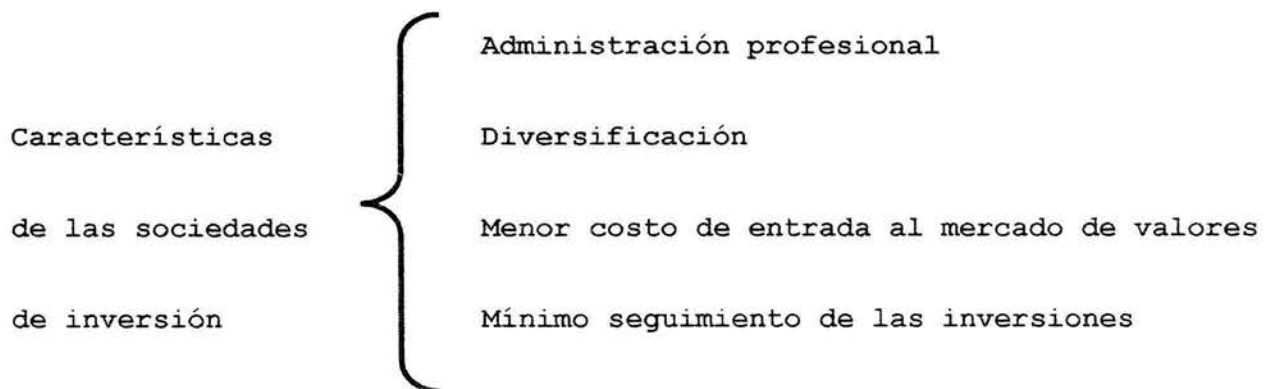
Para tener el conocimiento de todos estos eventos se requiere de tiempo, de interés y de análisis necesarios que ayuden a vigilar adecuadamente la inversión. Muchos de los pequeños ahorradores e inversionistas no cuentan con estos elementos y entonces es cuando se da la intervención de la sociedad de inversión, la cual será la que tome el lugar de analista y quien dará todo el tiempo e interés necesario a las

inversiones que realice con el capital de sus clientes, quien únicamente deberá preocuparse por recibir los informes sobre la marcha de sus inversiones.

1.3 CARACTERÍSTICAS DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN

Como ya se explicó anteriormente, para invertir en la Bolsa Mexicana de Valores, las sociedades de inversión reúnen dinero de un gran número de individuos (personas físicas) y empresas (personas morales) que desean invertir en opciones financieras que les proporcionen mayores rendimientos. Con los recursos captados, cada una de éstas conforma un portafolio de inversión integrada por los valores o documentos que cotizan en el mercado de valores (CETES, BONDES, acciones, entre otros)

Para lograr funcionar como sociedad de inversiones y cumplir con su objetivo, deberá ésta contar con las siguientes características:



Esto es:

⇒ **Administración profesional:** en una sociedad de inversión la aplicación de los recursos es responsabilidad de esta misma, ya que se dedicará a dar la mejor administración de los mismos. Además, esta administración

deberá ser del todo profesional y protegida por ley. En otras palabras, puede tener la confianza que sus recursos estarán por demás bien cuidados. Teóricamente al menos, sus ganancias deberían ser mejores porque su inversión está siendo administrada por profesionales en el manejo de carteras de valores. Sin embargo, al igual que en las casas de bolsa no se puede garantizar un rendimiento.

- ⇒ **Diversificación:** esto significa variación, es decir, conjunto de algo que se puede elegir. Cuando la sociedad de inversión obtiene de sus clientes el dinero que estos desean invertir, acumula un elevado monto de capital, lo cual le posibilita negociar una gran variedad de acciones u otros activos, a diferencia de un pequeño inversionista que sólo podría invertir en muy pocas opciones si es que no se ve limitado a un solo instrumento. Al tener la sociedad de inversiones la oportunidad de colocar el dinero de esta forma (diversificándolo) se reduce el riesgo de que un instrumento disminuya su precio afectando el valor del portafolio de la sociedad de inversión.
- ⇒ **Menor costo de entrada al mercado de valores:** puede iniciar su inversión desde montos relativamente bajos (por ejemplo, desde un mínimo de \$1,000.00), que si fueran invertidos directamente en acciones o instrumentos de deuda no serían posibles por los montos mínimos de inversión o bien tendrían cuotas y comisiones relativamente altas en proporción por las operaciones. Es decir, da la oportunidad de participar con valores en los que se requieren cumplir con cantidades ya establecidas y que por su monto elevado no sería posible adquirir instrumentos con cantidades que van de \$1000.00 en forma individual. También permite desarrollar un plan de ahorros, invirtiendo montos relativamente bajos en la sociedad de forma regular.
- ⇒ **Mínimo seguimiento de las inversiones:** la sociedad de inversión (y los organismos que le prestan servicios) es responsable de evaluar los instrumentos en que está invertido el dinero de los inversionistas y tomar decisiones, de forma que emite una serie de reportes a las

autoridades, incluyendo un precio diario, y periódicamente pública información sobre el portafolio y su calificación; además del estado de cuenta mensual que debe enviar al cliente inversionista. De modo que el socio puede leer esta información de la sociedad de inversión, en lugar de leer la información de todos los instrumentos en que está invertido el dinero de la sociedad de inversión. Su contacto con la sociedad de inversión es la entidad con quien el socio firma el contrato y es quien compra y vende, distribuye sus acciones.

Estas son las principales características de las sociedades de inversión que logran hacer cumplir los objetivos de las mismas, además que su cumplimiento y constante mejoramiento hacen de la sociedad de inversiones un atractivo medio de transporte para la inversión en la Bolsa de Valores, además que se vuelven más reconocidas por la sociedad y les hacen tener un crecimiento permanente de sus clientes y de su cartera de negocios.

1.4 OBJETIVO DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN

Como toda organización, constituida plenamente, las sociedades de inversión deben cumplir con ciertos objetivos generales para poder ser lo que son.

De acuerdo a la Ley de Sociedades de Inversión⁷ las autoridades deberán procurar el fomento de las sociedades de inversión, su desarrollo equilibrado y el establecimiento de condiciones tendientes a la consecución de los siguientes objetivos:

- I. El fortalecimiento y descentralización del mercado de valores.

⁷ Ver artículo 1 de la Ley de Sociedades de Inversión 2003.

- II. El acceso del pequeño y mediano inversionista a dicho mercado.
- III. La democratización del capital.
- IV. La contribución al financiamiento de la planta productiva del país.

Las autoridades al establecer los objetivos anteriores pretenden corroborar en el mercado de valores dándole un giro que lo hace más accesible a personas en general con pocos recursos, aunque de una manera indirecta. Además, gracias a estos objetivos es que el financiamiento se vuelve más activo permitiéndole colaborar más a la productividad del país.

Así también, la Ley de Sociedades de Inversión, en su artículo 5° nos dice que: "las sociedades de inversión tendrán por objeto la adquisición y venta de activos objeto de inversión con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista, así como la contratación de los servicios y la realización de las demás actividades previstas en este ordenamiento."

De lo anterior se desprende que las sociedades de inversión deberán obtener de sus socios o clientes los recursos, dinero, con los cuales deberán comprar los activos objeto de inversión; a su vez, podrán vender estos mismos activos cuando lo crean conveniente, siempre cuidando proteger los recursos de los socios.

Por activos objeto de inversión se deberá entender los valores, títulos y documentos a los que le resulte aplicable el régimen de la Ley del mercado de valores inscritos en el Registro Nacional o listado en el Sistema Internacional de Cotizaciones, otros valores, los recursos en efectivo, bienes, derechos y créditos, documentos en contratos e instrumentos, incluyendo las derivas. Todo esto establecido dentro del artículo 2°, fracción I de la Ley de Sociedades de Inversión.

Además deberá cumplir con lo establecido en los demás artículos de esta Ley y demás ordenamientos legales que les marquen alguna normatividad.

Se puede decir en pocas palabras que el principal objetivo de una sociedad de inversión es rendimiento y liquidez tanto para los socios que aportan su dinero y respectivamente para las empresas en las que invierten ese dinero.

Como conclusión a este capítulo se puede decir que:

Las sociedades de inversión son entidades legalmente constituidas que fueron creadas por la necesidad de dar fuentes de financiamiento a pequeñas y medianas empresas así como a individuos principalmente, además de darles la oportunidad a aquellos inversionistas que deseaban poner su excedente en efectivo a trabajar en el mercado de valores para obtener un rendimiento.

Los recursos de los que se allegan pueden ser de personas físicas o de personas morales con los que realizan sus inversiones de acuerdo a planes estratégicos que les permitan obtener ganancias ya sea a plazos cortos o largos.

Por su naturaleza, las sociedades de inversión tienden a cumplir con un sin número de objetivos, entre los que destacan el de fortalecer el mercado de valores, permitir el acceso del pequeño y mediano inversionista a dicho mercado, democratizar el país, entre otros.

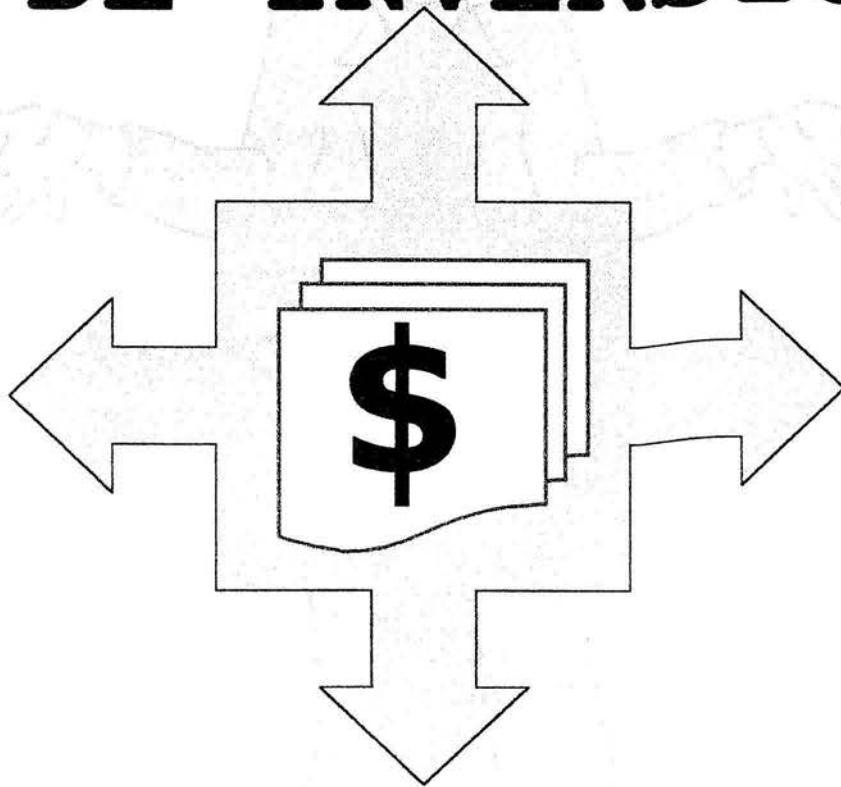
Para que una de estas sociedades pueda cumplir con sus objetivos plenamente y desarrollar una estable presencia en el mercado, es indispensable que su funcionamiento sea lo más transparente posible, puesto que su capitalización dependerá en gran medida de la oferta

pública de sus acciones en el mercado y de la calidad y transparencia que sus promotores ofrezcan al público.

Es importante conocer la función de las sociedades de inversión en un ambiente bursátil, en la medida que conozcamos más su naturaleza y sus características, podremos obtener mejores beneficios.

CAPÍTULO II

CLASIFICACIÓN DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN



2.1 INTRODUCCIÓN A LOS TIPOS DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN

Para llevar a cabo su objetivo y poder cumplir con los ordenamientos que las norman, las sociedades de inversión pueden clasificarse tomando como base diferentes conceptos. Además, al clasificarse permiten al inversionista minoritario obtener rendimientos de diferentes valores financieros.

Las sociedades de inversión, se pueden dividir, de acuerdo al artículo 7° de la Ley de Sociedades de inversión, en:

- ⇒ Abiertas: son "aquellas que tienen la obligación, en los términos de esta Ley y de sus prospectos de información al público inversionista, de recompra las acciones representativas de su capital social o de amortizarlas con activos objeto de inversión integrantes de su patrimonio, a menos que conforme a los supuestos previstos en los citados prospectos, se suspenda en forma extraordinaria y temporal dicha recompra; y
- ⇒ Cerradas: "aquellas que tienen prohibido recomprar las acciones representativas de su capital social y amortizar acciones con activo objeto de inversión integrantes de su patrimonio, a menos que sus acciones se coticen en una bolsa de valores, supuesto en el cual se ajustarán en la recompra de acciones propias a lo establecido en la Ley del Mercado de Valores.

Esta clasificación obedece al régimen de recompra de las acciones emitidas. En las sociedades abiertas, se trata de que las acciones pueden redimirse en cualquier tiempo a un precio que está ligado al valor de los activos de la sociedad.

Serán cerradas cuando un número fijo de acciones no redimibles se venden en una oferta inicial y que se negocian en el mercado sobre el mostrador como acciones comunes. El precio de mercado de estas acciones fluctúa con el valor de los activos que mantiene la sociedad.

Sin embargo, en contraste con las sociedades abiertas el precio de las acciones puede estar arriba o abajo del valor de los activos de la sociedad, dependiendo de factores como la liquidez de las acciones o la calidad de su administración. El que las sociedades de inversión con estructura abierta, sean las que más se presentan, se debe a la mayor liquidez de sus acciones redimibles en relación con las acciones no redimibles de las sociedades cerradas.

Ahora bien, la Ley de Sociedades de Inversión nos señala en el artículo 6°, que: "para la organización y funcionamiento de las sociedades de inversión se requiere previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores". Además de que dicha autorización es intransmisible y se referirán a algunos de los siguientes tipos de sociedades:

- I. Sociedades de Inversión de Renta Variable;
- II. Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda;
- III. Sociedades de Inversión de Capitales; y
- IV. Sociedades de Inversión de Objeto Limitado.

Existe otro tipo de sociedad, que es la Sociedad de Inversión Especializada de Fondos para el Retiro, pero en su caso son regidas por la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.

Estos cinco conceptos son los que actualmente son reconocidos y aceptados por todos, además de que se especializan en un determinado tipo de mercado y trabajan de forma independiente una de la otra, que es

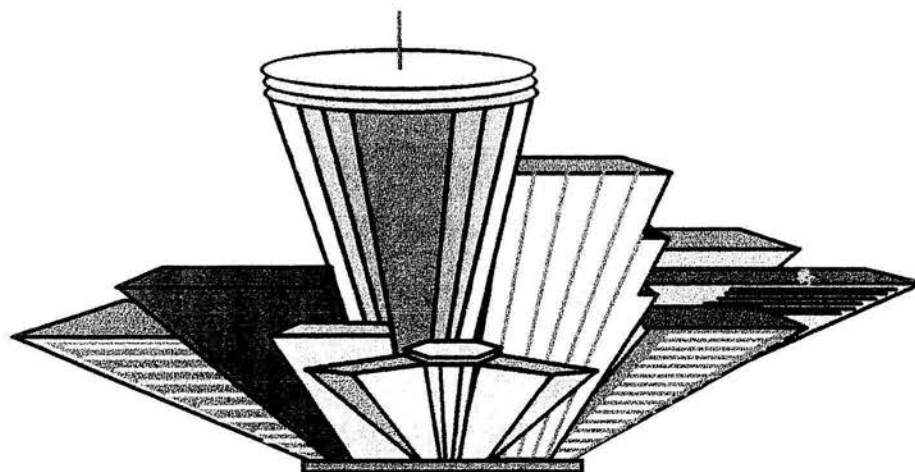
posible tener una inversión en una y en otra sin interferir de ningún modo.

En el siguiente apartado se hablará de cada una de ellas, explicando su definición y su organización, para tener una visión clara de cuál es la forma de trabajar de cada una.

2.2 SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITAL (SINCAS)

Las sociedades de inversión de capital, conocidas mejor como SINCAS, operan por lo general con activos objeto de inversión cuya naturaleza corresponda a acciones o partes sociales, obligaciones y bonos a cargo de empresas que promueva la propia sociedad de inversión y que requieran recursos a mediano y largo plazo. Estas compañías reciben el nombre de empresas promovidas.

Como su inversión es principalmente en el capital de las empresas (acciones, partes sociales u obligaciones), las ganancias de la sociedad de inversión están relacionadas directamente con el desempeño de las empresas promovidas. Es importante tener en cuenta que la inversión en la mayoría de las sociedades de este tipo es de un año en adelante.



Las SINCAS invierten principalmente su capital en las empresas.

La LSI, en su artículo 27, nos marca las inversiones que debe respetar las sociedades de este parámetro, entre los que se mencionan:

- I. Las características genéricas de las empresas en que podrá invertirse el activo total de las sociedades de inversión.
- II. El porcentaje máximo del activo total de las sociedades de inversión que podrá invertirse en acciones o partes sociales de una misma empresa promovida.
- III. El porcentaje máximo del activo total de las sociedades de inversión que podrá invertirse en obligaciones y bonos emitidos por una o varias empresas promovidas.
- IV. El porcentaje máximo del activo total de las sociedades de inversión que podrá invertirse en acciones emitidas por empresas que fueron promovidas por dichas sociedades de inversión.

Todos los demás recursos que no serán aplicados conforme a lo anterior, deberán ser encaminados a la constitución de depósitos de dinero, así como a la adquisición de acciones representativas del capital social de sociedades de inversión de renta variable o en instrumentos de deuda, de valores, títulos y documentos objeto de inversión de las sociedades de inversión en instrumentos de deuda y de otros instrumentos que al efecto prevea la Comisión mediante disposiciones de carácter general.

Las SINCAS celebrarán, con cada una de las empresas promovidas, un contrato de promoción que tendrá por objeto la estipulación de las condiciones a las que se sujetará la inversión y deberá reunir los requisitos mínimos que establece la Comisión. Las condiciones podrán ser discutidas por la Comisión en caso de que no cumplan con los requisitos establecidos por la ley.

Las empresas promovidas están obligadas a presentar reporte a la Comisión, sobre información que necesiten; esta obligación deberá estar suscrita el contrato de la promoción.

Cuando las acciones de una empresa promovida sean inscritas en el Registro Nacional, las sociedades de inversión de capitales podrá mantener las acciones emitidas por aquéllas hasta por los porcentajes y plazos que la Comisión.

En este tipo de sociedades de inversión es de gran importancia prestar atención a los reportes y que se tenga pleno conocimiento de éstos, además de las asambleas de la sociedad, mediante la operadora, distribuidora o administradora, con el propósito de conocer la situación que guarda su inversión.

Se considera que este tipo de sociedad tiene más riesgos que las otras sociedades de inversión; pero, como recompensa, también es en la que se pueden obtener rendimientos mayores en el largo plazo.

2.3 SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE RENTA VARIABLE

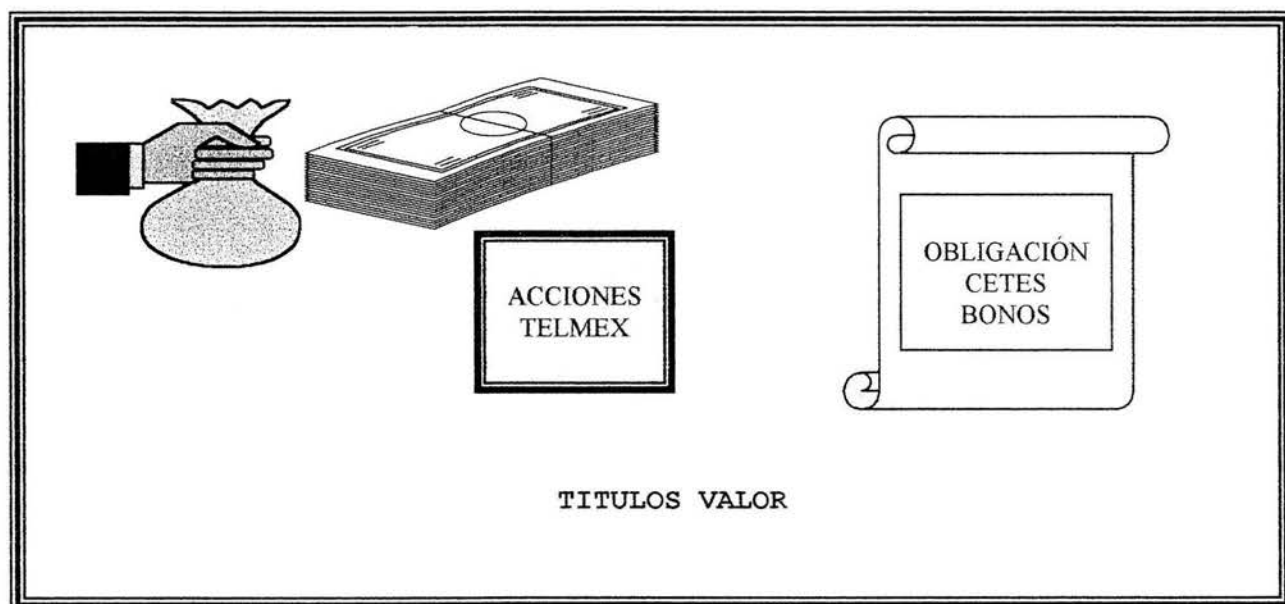
En el capítulo segundo de la LSI, se norma a las sociedades de inversión de renta variable.

También se les conoce como sociedades de inversión común o fondos comunes. Este tipo de sociedades de inversión operarán con activos objeto de inversión cuya naturaleza corresponda a acciones, obligaciones y demás valores, títulos o documentos representativos de una deuda a cargo de un tercero en los términos del artículo 23 de la LSI, a los cuales se les da el nombre de valores.

Lo que es lo mismo, la inversión que estas sociedades realizan es sobre una mezcla de activos compuesta por valores del mercado de dinero, los instrumentos de deuda, y del mercado de capitales, que son las acciones

y similares, de modo que obtienen ganancias por dos vías: por los intereses que generan los instrumentos de deuda, y los que recaba por dividendos o incrementos de valor de las acciones.

En estas sociedades pueden invertir todo tipo de inversionistas: individuos, empresas y organizaciones, nacionales y extranjeros.



Dependiendo de la estrategia de la sociedad de inversión será el enfoque de plazo y certidumbre; pero, por lo general, van de un mediano plazo hasta uno largo, debido a la incorporación en su cartera de papeles que maduran o consolidan su rendimiento en periodos más largos que los de corto plazo de mercado de dinero, que va de entre tres meses y un año.

En el artículo 23 de la LSI se indica que las inversiones que realizará este tipo de sociedades, se sujetarán al régimen que la Comisión establezca mediante disposiciones de carácter general, y que deberán considerar entre otros:

- I. El porcentaje máximo del activo total de la sociedad que podrá invertirse en Valores de un mismo emisor.
- II. El porcentaje máximo de valores de un mismo emisor que podrá ser adquirido por una sociedad de inversión.
- III. El porcentaje mínimo del activo total de la sociedad que deberá invertirse en valores y operaciones cuyo plazo por vencer no sea superior a tres meses.
- IV. El porcentaje mínimo del activo total de la sociedad que deberá invertirse en acciones y otros títulos o documentos de renta variable.

Es decir, que las sociedades de renta variable deberán siempre cuidar estos márgenes al invertir para no perjudicar ni a los activos de la empresa y por consecuencia no dañar a sus inversores.

La Comisión podrá establecer regímenes diferentes, atendiendo a las políticas de inversión, liquidez, selección y diversificación, especialización de activos, así como prever la inversión en otros valores, bienes, derechos, títulos de crédito, documentos, contratos de depósitos de dinero y demás cosas objeto de comercio.

2.4 SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN INSTRUMENTOS DE DEUDA

Las sociedades de inversión en instrumentos de deuda operarán exclusivamente con activos objeto de inversión cuya naturaleza corresponda a valores, títulos o documentos representativos de una deuda a cargo de un tercero, a los cuales se les designará valores.

Las inversiones que realicen estas sociedades se sujetarán las disposiciones establecidas por la Comisión, además de las siguientes:

- I. El porcentaje máximo del activo total de la sociedad que podrá invertirse en Valores de un mismo emisor.
- II. El porcentaje máximo de Valores de un mismo emisor que podrá ser adquirido por una sociedad de inversión.
- III. El porcentaje mínimo del activo total de la sociedad que deberá invertirse en valores y operaciones cuyo plazo por vencer, no sea superior a tres meses.

La Comisión podrá designar otros regímenes diferentes, atendiendo a las políticas de inversión, liquidez, selección y, en su caso, diversificación o especialización de activos.

Estas sociedades invierten en activos que representan deuda de los emisores, como puede ser gobierno federal, banco o empresas privadas; de modo que en su mayoría, las ganancias que obtienen son mediante intereses y, en forma secundaria, por la compraventa de los títulos. Este tipo de sociedades de inversión generalmente obtiene rendimientos más bajos que la sociedad e inversión de renta variable pero de una manera más continua, también es muy común que sean inversiones a corto plazo y por lo tanto están expuestas a una menor volatilidad, claro que esto dependerá en gran parte de la estrategia de inversión que utilice la sociedad.

2.5 SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE OBJETO LIMITADO

La LSI nos dice en su artículo 30 que: "las sociedades de inversión de objeto limitado operarán exclusivamente con los activos objeto de inversión que definan en sus estatutos y prospectos de información al público inversionista."

Además nos señala que las inversiones que realice las sociedades que tengan este carácter, se sujetarán al régimen que la Comisión establezca y a los prospectos de información al público inversionista, en los que se deberá de contemplar el porcentaje que de su patrimonio habrá de estar representado por los activos objeto de inversión propios de su actividad preponderante, sin perjuicio de que los recursos transitoriamente no invertidos, se asignen a la constitución de depósitos de dinero, así como a la compra de acciones representativas del capital social de las sociedades de inversión de capital variable o en instrumentos de deuda y de valores, títulos y documentos objetos de inversión.

En otras palabras, estas sociedades operan con valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo, cuyas actividades están relacionadas preferentemente con los objetivos de planeación nacional del desarrollo.

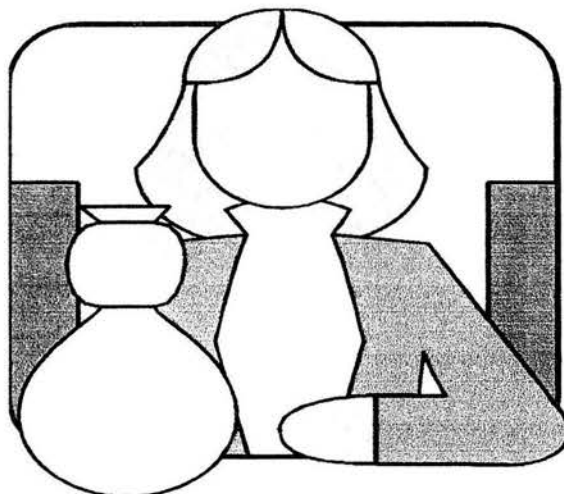
El nacimiento de estas sociedades se da de la unión de grupos de personas con un objetivo o fin común, se unen para crear medios de financiamiento e inversión que beneficien su actividad productiva, mediante el otorgamiento de préstamos o créditos a cargos de los socios, o la emisión de valores representativos de una deuda.

Las sociedades de inversión de objeto limitado operan, exclusivamente, con los activos que definan en sus estatutos y prospectos de información al público inversionista.

Para concluir acerca de estos tipos de inversión, puedo decir que estos cuatro tipos de sociedades de inversión tienen estrategias propias de

acuerdo con el tipo de inversiones que realizan, por lo que, adicionalmente a la razón social, es muy común encontrarse con denominaciones como: especializada en, de cobertura, indizada al IPC, etcétera.

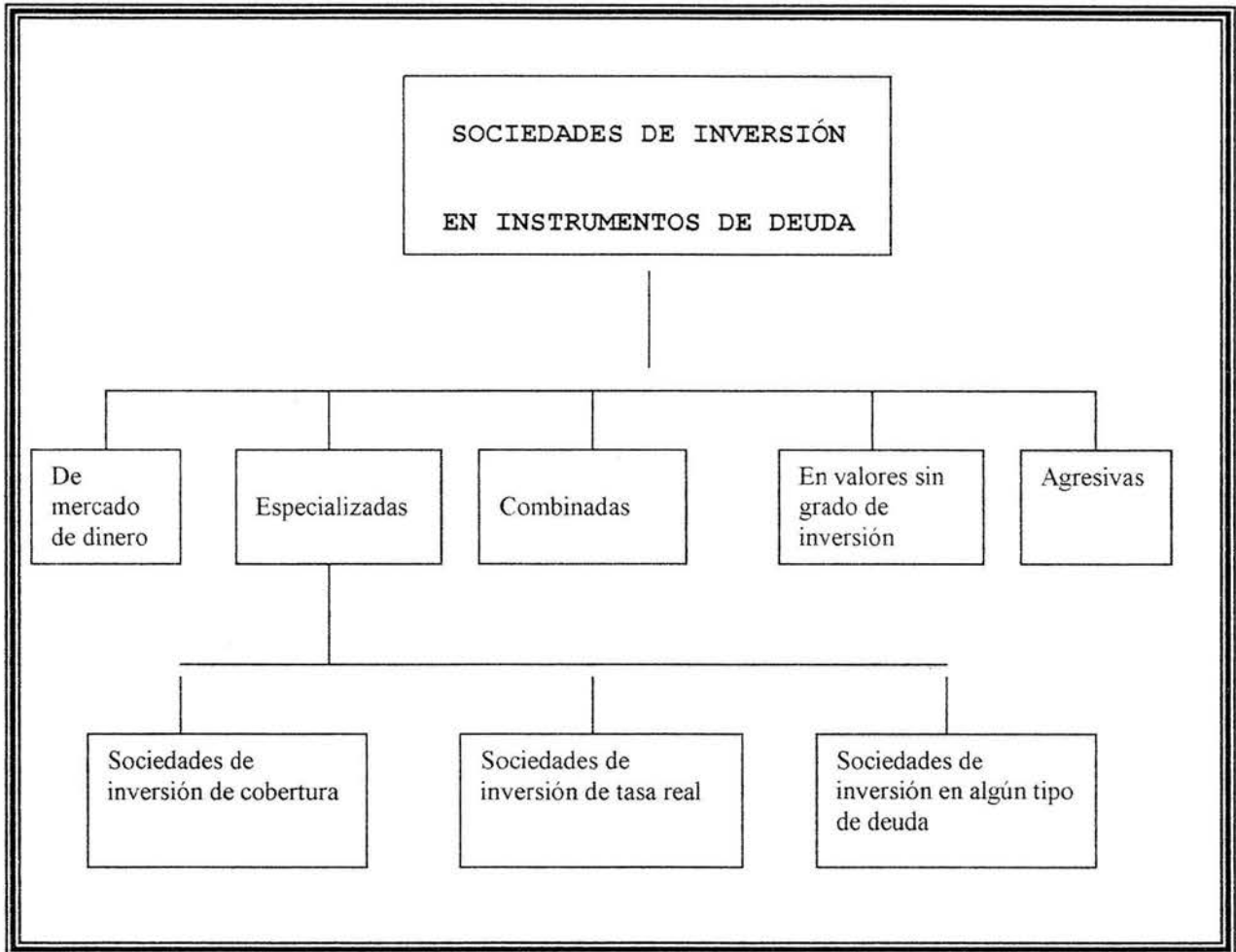
Las sociedades de inversión o fondos de inversión son un producto que han mostrado un constante crecimiento; incluso ocupan un lugar en la estructura del Sistema Financiero Mexicano.



Las Sociedades de Inversión de Objeto Limitado realizan sus operaciones sobre valores fijos.

2.6 SUBCATEGORÍAS DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN

Los grupos antes mencionados son los que están establecidos en la Ley, y regulados de manera directa por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, que es la que puede autorizar su constitución. Pero algunas de éstas a su vez tienen subclasificaciones basadas en la práctica común y políticas de inversión de cada una de ellas, como se puede apreciar en los siguientes cuadros:



Subcategorías de sociedades de inversión en instrumentos de deuda.

A continuación se definirán cada una de estas subcategorías de sociedades de inversión:

⇒ De **mercado de dinero**: invierten al menos 90% de sus activos totales en instrumentos gubernamentales, bancarios y privados, con un plazo por vencer no mayor a 90 días. Su principal característica de este tipo de sociedad de inversión es que 90% de su cartera no incluye papeles de largo plazo ni de calificaciones bajas por lo que están menos expuestas a los ajustes económicos en el corto plazo.

- ⇒ **Especializadas:** deben invertir al menos un 60% de sus activos totales en instrumentos gubernamentales, bancarios o privados, según sea su especialización, o en valores referidos a un concepto específico (valores con tasa de interés real o de cobertura). De esta clasificación se desprenden las:
- A) Sociedades de inversión de cobertura: aquellas que invierten en valores referidos a dólares para proporcionar protección contra las devaluaciones del peso mexicano.
 - B) Sociedades de inversión de tasa real: invierten en valores que ganan rendimiento real, como ajustabonos, udibonos, etcétera, es decir, por arriba de la inflación, para proporcionar protección contra la pérdida de poder adquisitivo del peso.
 - C) Sociedades de inversión en algún tipo de deuda: deuda gubernamental, deuda bancaria o deuda corporativa.
- ⇒ **Combinadas:** a diferencia de las especializadas, éstas deben invertir en más de un tipo de instrumento de deuda. Esta estrategia busca mejorar el rendimiento y diversificación del portafolio por medio de una mezcla de instrumentos.
- ⇒ En **valores sin grado de inversión:** deben invertir al menos 60% de sus activos totales en instrumentos de deuda sin grado de inversión. se busca mejorar el rendimiento mediante la colocación de los recursos en deuda con una baja calificación; sin embargo existe un mayor riesgo de incumplimiento por parte de la empresa emisora que puede significar una variación abrupta en el rendimiento o pérdidas de la sociedad de inversión.
- ⇒ **Agresivas:** no tienen máximos ni mínimos por tipo de instrumento, ya que su estrategia está enfocada a utilizar los movimientos del mercado (alzas, bajas y lateralida) para generar rendimientos. Se le denomina como agresiva porque debe estar muy pendiente de los movimientos para

saber cuando entrar y cuando salir y esto puede ser en un mismo día o en pocos.

Estas Subcategorías sirven para dar a las sociedades de inversión su característica de diversificación, es decir, son opciones para invertir el dinero y no contar con sólo una. Además da más movimientos a los recursos permitiendo tener más posibilidades de ganar que de perder. Algunas son más riesgozas que otras y obtienen calificaciones bajas, sin embargo existen personas a las que les gusta arriesgar su inversión y esperar que suceda, esperando dar un buen golpe, únicamente ven oportunidades y las aprovechan.

Como se puede observar, cada tipo de sociedades de inversión presenta sus características, sus condiciones y sus limitaciones. Existen también otro tipo de sociedades, las llamadas **Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro** (SIEFORES), que se dedican exclusivamente a la inversión de los fondos de ahorro para el retiro y que se encuentran reguladas por el SAR, estas sociedades les daré un estudio completo en el capítulo III.

A continuación se presenta un cuadro comparativo de tres tipos de sociedades de inversión para ver de una mejor manera su forma de operar.

CUADRO COMPARATIVO DE SOCIEDADES DE INVERSION

CONCEPTOS	S.I. DE RENTA VARIABLE	S.I. EN INSTRUMENTOS DE DEUDA	S.I. DE CAPITALES
OTRO NOMBRE	De inversión comunes	Fondos de renta fija	SINCAS
AUTORIZACION	La da la Secretaría de Hacienda y Crédito público a: Casas de Bolsa, Sociedades Operadoras de Sociedades de inversión.	La da la Secretaría de Hacienda y Crédito público a: Casas de Bolsa, Sociedades Operadoras de Sociedades de inversión.	La da la Secretaría de Hacienda y Crédito público a: Casas de Bolsa, Sociedades Operadoras de Sociedades de inversión.
OBJETIVO	Recibir aportaciones monetarias de ahorradores para invertir las en diferentes valores financieros	Recibir aportaciones monetarias de ahorradores para invertir las en diferentes valores financieros	Recibir aportaciones monetarias de ahorradores para invertir las en diferentes valores de las empresas promovidas.
INTRUMENTOS	Valores y documentos de inversión de deuda y renta variable como: acciones, obligaciones, CETES.	CETES, PAGARES BANCARIOS, BONDES CEDES BURSÁTILES, UDIBONOS	Valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo y cuyas actividades estén relacionadas preferentemente con los objetivos de la planeación nacional
VENTAJAS	Permite al pequeño ahorrador invertir su liquidez en una cartera ampliamente diversificada, por lo que las expectativas del	Los rendimientos que generen usualmente son superiores a los de otras alternativas de inversión con liquidez y solo ligeramente	Permite al pequeño ahorrador intervenir en la formación de capital a largo plazo y, la expectativa de obtener rendimientos

	rendimiento a mediano y largo plazo de la inversión son mayores, además de contar con amplia liquidez.	inferiores a la inversiones de mediano y largo plazo.	mayores de los que pueden ofrecer otras alternativas de inversión, además de contar con amplia liquidez.
ADQUIRENTES	<ul style="list-style-type: none"> ⇒ Personas físicas ⇒ Fondos de ahorro ⇒ Fideicomisos ⇒ Personas morales 	<ul style="list-style-type: none"> ⇒ Personas físicas ⇒ Fideicomisos fideicomitentes sean personas físicas ⇒ Fondos de ahorro ⇒ Personas morales ⇒ Casa de bolsa autorizadas ⇒ Fondo de contingencia ⇒ S.A. R. 	<ul style="list-style-type: none"> ⇒ Personas físicas ⇒ Fondos de ahorro ⇒ Fideicomisos

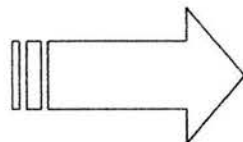
NOTA: para todas, los precios y cotizaciones de los valores aparecen diariamente en los periódicos de mayor circulación, de esta manera el ahorrador puede consultar en cualquier momento la situación de su inversión.

A manera de conclusión se puede decir que:

Cada una de las sociedades de inversión tiene algo que ofrecer, cuentan con sus parámetros establecidos para su operación y para su administración, todas deben cumplir con los requerimientos que la Ley de Sociedades de Inversión les enmarca y que todas tienen un riesgo y un beneficio que solo con una buena decisión se disminuirá el primero y se incrementará lo segundo. Por último es importante recalcar que cualquiera que sea el tipo de sociedad que se elija, todas son un instrumento de financiamiento que ofrecen liquidez casi inmediata en la inversión.

CAPITULO III

SOCIEDADES DE INVERSIÓN ESPECIALIZADAS EN FONDOS PARA EL RETIRO (SIEFORES)



3.1 ANTECEDENTES DE LAS SIEFORES

El antecedente de las sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro son las pensiones que se otorgaban a los trabajadores por al término de su vida laboral.

Cuando surgió el seguro de pensiones en 1942 se hizo con la finalidad de que los trabajadores fueran ahorradores para pasar su vejez. El trabajador aportaba en su juventud para que en su vejez tuviera una pensión. Pero el sistema no funcionó por la negligencia de quienes tenían a su cargo la administración de dichas aportaciones. Ahora, se trataba de que los jóvenes aportaban para pagar las pensiones de los viejos para que cuando estos jóvenes fueran viejos, otros jóvenes aportarán para su pensión.

3.1.1 CONCEPTO DE PENSIÓN

Los sistemas de pensiones tienen como objetivo proteger los ingresos del trabajador y su familia ante diferentes y situaciones naturales que ocurren en la vida, como por ejemplo:

- ⇒ **Vejez**
- ⇒ **Cesantía en edad avanzada**
- ⇒ **Muerte prematura**
- ⇒ **Accidentes y enfermedades que conducen a la invalidez**

Las pensiones es el resultado de un esfuerzo de toda la vida laboral de los trabajadores. Contar con una pensión, ofrece al trabajador la

tranquilidad y seguridad de que podrá contar con un apoyo económico que le permitirá tener una mejor calidad de vida.

Al ver que las pensiones no eran lo suficientemente funcionales para asegurar la vejez de las personas por el mal uso que se les dio a los fondos, se crea la aportación y cuenta individual para cada trabajador. Se crea el SAR, o Sistema de Ahorro para el Retiro, aportado por las empresas.

3.1.2 AFORES

a partir de 1997 se modificó la forma de pensionarse por toda la vida laboral de una persona. Se creó lo que se conoce como SAR y las Afores o Administradoras de Fondos para el Retiro.

El trabajador que recibe un salario por el trabajo que realiza tiene derecho a recibir un importe de dinero cuando llegue el momento de su retiro. Para ello, del salario que recibe se le descuenta una cantidad que junto con otra cantidad que aporta el patrón y con una cantidad más que aporta el gobierno, se forma un fondo de ahorro que lo que se conoce como cuenta individual, y ese fondo de ahorro es el que administra una AFORE.

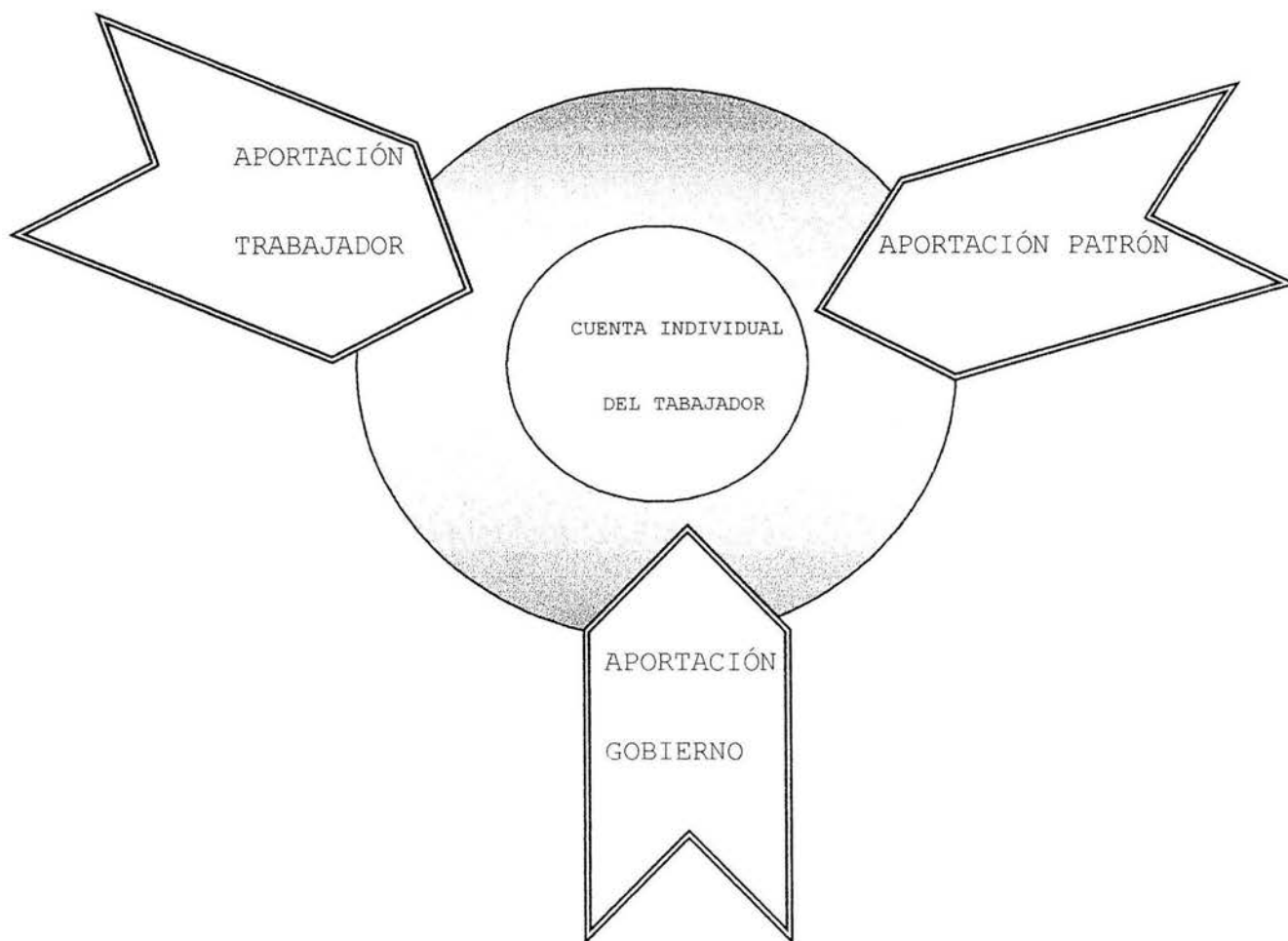
Una AFORE son empresas financieras debidamente autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, y supervisadas por la CONSAR, que se especializan en el manejo de los ahorros para el retiro de los trabajadores.

Las AFORES no son un banco o una aseguradora. Son instituciones que se dedican exclusivamente a administrar los recursos depositados en la cuenta individual de los trabajadores y tiene el objetivo de ofrecer al trabajador una pensión en el momento de su retiro.

3.1.2 ESTRUCTURA DE LA AFORE

La Afore está constituida por una cuenta individual del trabajador y esta a su vez por las subcuentas que se describen en el diagrama siguiente.

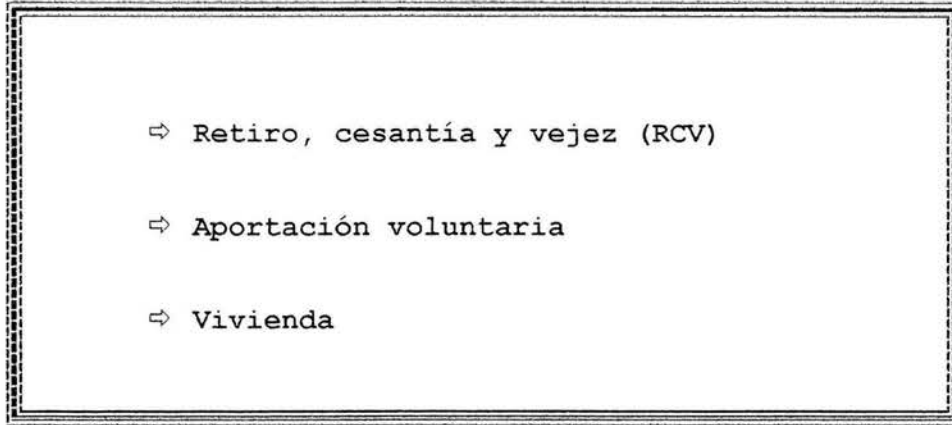
La cuenta individual es la cuenta personal y única de cada trabajador administrada por la AFORE. Es ésta se van acumulando las aportaciones que realiza el trabajador el patrón y el gobierno durante la vida laboral del trabajador.



Representación gráfica de las aportaciones de la cuenta individual del trabajador.⁸

⁸ Diagrama realizado por la autora de esta tesis.

A su vez, la cuenta individual que administra la AFORE está conformada de tres grandes subcuentas:



Cuenta de retiro, cesantía y vejez. En esta subcuenta se depositan las cuotas y aportaciones tripartitas, es decir, las que realiza el patrón, el gobierno federal y las del propio trabajador. Las aportaciones se realizan en la siguiente proporción:

- ⇒ Patrón.- el 2% del salario base de cotización del trabajador para retiro, 3.15% del salario base de cotización del trabajador para cesantía en edad avanzada y vejez, las aportaciones se realizan de manera bimestral.
- ⇒ Gobierno.- 0.225% del salario base de cotización por cesantía en edad avanzada y vejez (de manera bimestral) y una cantidad equivalente al 5.5% del salario mínimo general para el D.F., por cada día cotizado, por concepto de cuota social.
- ⇒ Trabajador.- 1.125% sobre el salario base de cotización de manera bimestral.

La subcuenta de aportación voluntaria. Si el trabajador lo desea, podrá llevar a cabo aportaciones de manera voluntaria que servirán para

complementar su pensión, es decir, el trabajador puede incrementar su cuenta individual realizando sus aportaciones adicionales a la establecida en Ley.

Subcuenta de vivienda. Es aquella subcuenta en la que únicamente el patrón realiza o deposita aportaciones que equivalen al 5% sobre el salario base de cotización del trabajador bimestralmente. Estos recursos son canalizados al INFONAVIT a través del Fondo Nacional de la Vivienda y la AFORE solo lleva el registro de dichos recursos, que aparecen en el estado de cuenta del trabajador.

3.2 OBJETIVOS DE LAS AFORES

Las administradoras de fondos para el retiro deberán buscar siempre el cumplimiento de los siguientes objetivos de conformidad con el artículo 18 de la LSAR:

1. Abrir, administrar y operar las cuentas individuales, de conformidad con las leyes de seguridad social. En el caso de las subcuentas de vivienda, deberán individualizar las aportaciones y rendimientos correspondientes basándose en la información que les proporcione los institutos de seguridad social.
2. Recibir de los institutos de seguridad social las cuotas que les corresponden así como las de los trabajadores y de los patrones.
3. Individualizar las cuotas y aportaciones de seguridad social, así como sus rendimientos derivados de la inversión de la misma.
4. Enviar los estados de cuenta a los domicilios indicados, además de otra información sobre sus cuentas individuales. Brindar servicios de atención al público.
5. Prestar servicios de administración a las sociedades de inversión.

6. Prestar servicios de distribución y recompra de acciones representativas del capital de las sociedades de inversión que administren.
7. Operar y pagar los retiros programados conforme lo permita la CONSAR.
8. Pagar los retiros parciales con cargo a las cuentas individuales.
9. Entregar los recursos a la institución de seguros que el trabajador o sus beneficiarios hayan elegido, para la contratación de rentas vitalicias o del seguro de sobrevivencia.

Estos son los objetivos que las AFORES deberán procurar siempre cumplir para estar operando conforme a Ley.

3.3 FUNCIONES DE LAS AFORES

Las AFORES tienen las siguientes funciones:

1. Abrir, administrar y operar las cuentas individuales.
2. Proporcionar material informativo sobre el sistema (SAR)
3. Contar con una unidad especializada de atención al público para atender quejas y reclamaciones.
4. Efectuar los traspasos de recursos SAR 92-97 a la cuenta individual.
5. Proporcionar estados de cuenta
6. Contar con una sociedad de inversión especializadas en fondos para el retiro (siefore) a través de la cual los trabajadores podrán obtener mejores rendimientos para sus ahorros y con muy poco riesgo.

7. Llevar el registro de los recursos correspondientes a la subcuenta de vivienda.

Entre otras funciones.

3.4 MARCO LEGAL

Las AFORES están normadas por la Ley de Ahorro para el Retiro, Supervisadas por la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CON SAR)

Las AFORES están reglamentadas en el artículo 18 de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro. De este artículo y hasta el 38 se indica las funciones respectivas, su constitución y su autorización para operar como AFORE. También se indican sus facultades y sus obligaciones, así como sus limitaciones y sus derechos.

3.5 SOCIEDADES DE INVERSIÓN ESPECIALIZADAS EN FONDOS PARA EL RETIRO

Como ya mencioné anteriormente, una de las funciones de las AFORES es contar con una siefore para incrementar los rendimientos de los ahorros de los trabajadores.

Las sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro están contempladas en el artículo 39 de la LSAR, en el cual nos indica que su principal objetivo es principalmente invertir los recursos provenientes de las cuentas individuales que reciban en los términos de las leyes de seguridad social. Son administradas y operadas por las administradoras.

Es decir, tiene por objeto invertir los recursos del seguro de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez y, las aportaciones voluntarias que se depositen en la cuenta individual.

Las siefores se constituyen como sociedades anónimas, con patrimonio propio, son totalmente independiente de la AFORE y el 100 por ciento de su activo está representado por valores y en efectivo, esto, porque al ser administradas por las AFORES, no requieren de instalaciones físicas ni de contratación de personal.

3.5.1 FORMA DE OPERACIÓN

En el capítulo anterior traté los tipos de Sociedades de Inversión que existen. Pues bien, las siefores se ubican dentro de las sociedades de inversión en instrumentos de deuda, con las particularidades siguientes:

- a) Los recursos que invierten provienen del seguro de retiro, cesantía en edad avanzada y vejez.
- b) Tienen un régimen específico de inversión. Esto significa que las proporciones mínimas y máximas en que pueden adquirir los diferentes títulos de deuda, así como los plazos de vencimiento están plenamente determinados.

Las carteras de valores en los que invierten estas sociedades, está integrada por títulos de deuda emitidos por el Gobierno Federal, por el Banco de México o por instituciones financieras privadas, cuya característica es preservar el valor del dinero a través del tiempo. Esto quiere decir que su rendimiento es mayor o al menos igual a la inflación.

Así también, al realizar inversiones en títulos emitidos por diferentes entidades y en determinadas proporciones tienen por objeto alcanzar mejores rendimientos y minimizar el riesgo.

Como toda sociedad anónima, está constituida por socios, quienes son los propios trabajadores que afiliados al seguro social que han elegido una AFORE y participan con los recursos de las aportaciones bimestrales que efectúan tanto ellos como el patrón y el gobierno.

3.5.2 RÉGIMEN DE INVERSIÓN DE LAS SIEFORES

Las siefores deben invertir los recursos correspondientes de acuerdo con el siguiente régimen de inversión.

El régimen de inversión deberá otorgar la mayor seguridad y la obtención de una adecuada rentabilidad de los recursos de los trabajadores. Este régimen pretende incrementar el ahorro interno y el desarrollo de un mercado de instrumentos de largo plazo acorde con el sistema de pensiones. Debe procurar para tal efecto, que las inversiones se canalicen principalmente a través de su colocación en valores, a fomentar:

- a) La actividad productiva nacional.
- b) La mayor generación de empleos.
- c) La construcción de vivienda.
- d) El desarrollo de infraestructura.
- e) El desarrollo nacional.

El régimen de inversión se sujetará a lo dispuesto por las reglas de carácter general que expida la Comisión, y deberá cumplir además con lo siguiente:

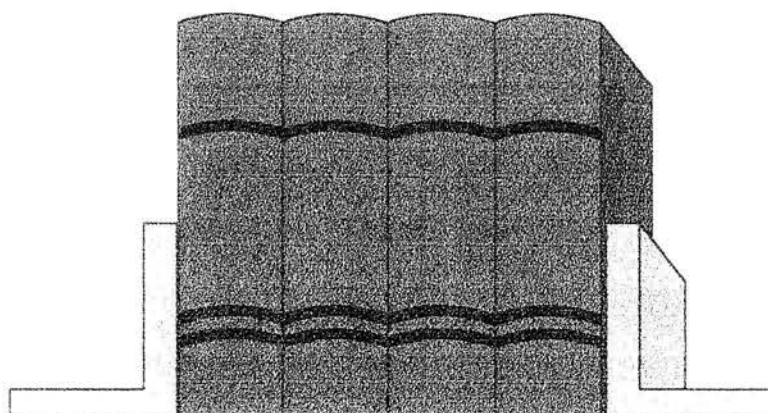
1. Inversión máxima en instrumentos de deuda emitidos o avalados por el Gobierno Federal o por títulos del Banco de México: 100%

Todos los títulos que adquieren las Siefores, con excepción de los emitidos o avalados por el gobierno federal y por el Banco de México, deben ser calificados cuando menos por dos instituciones calificadoras, debiendo alcanzar una nota mínima que implique un bajo grado de riesgo.

Como conclusión, se puede decir que las Siefores son parte fundamental del nuevo Sistema de Ahorro para el Retiro, ya que los trabajadores podrán obtener mejores rendimientos para sus ahorros y con muy poco riesgo. Es una excelente forma de invertir los ahorros de los trabajadores y además están asegurando una mejor calidad de vida para la hora de su retiro. Así también este tipo de sociedades es una de las principales fuentes de financiamiento para la economía nacional sin que se vean en peligro los fondos de las cuentas individuales de los trabajadores gracias a que estos recursos son administrados por personas ajenas al gobierno federal.

CAPITULO IV

LEGISLACIÓN DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN



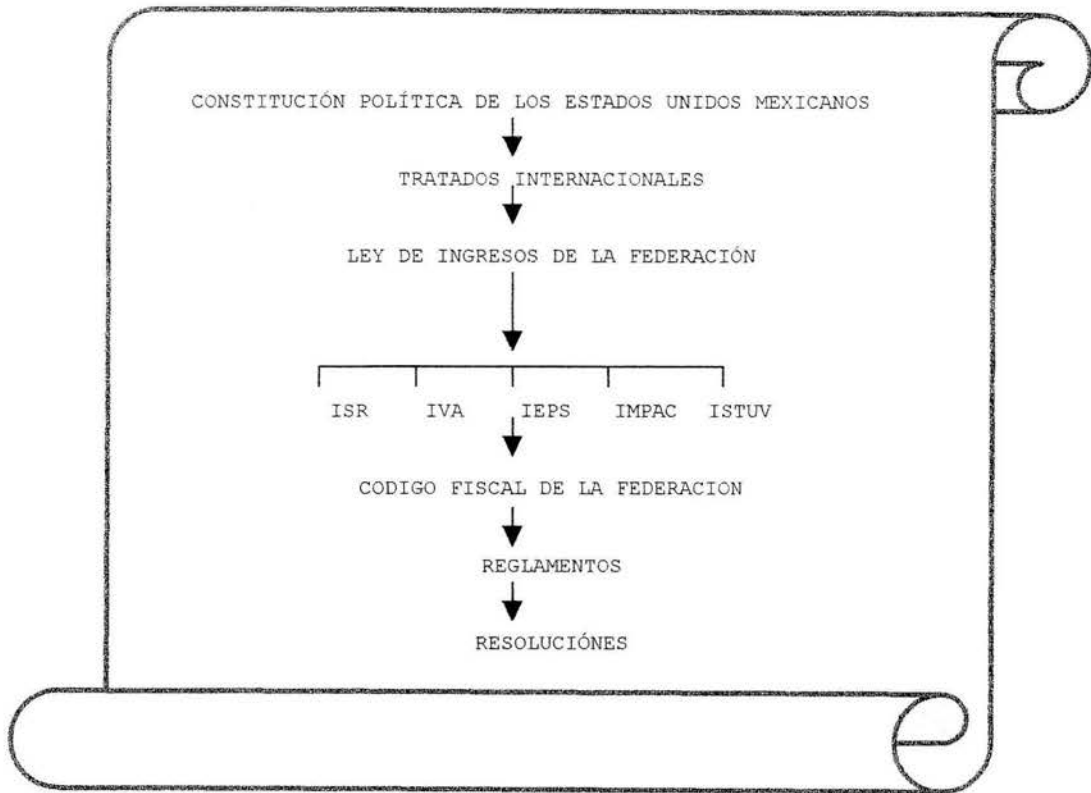
4.1 MARCO LEGAL

En nuestro país existe un documento en el que se encuentran concentrados los derechos y obligaciones de los mexicanos en general, se llama Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; es ésta el cimiento de todas las demás leyes y reglamentos que regulan todas las actividades de los mexicanos, sus derechos y sus hechos. De ella emanan las leyes fiscales que nos indican la manera de contribuir al Estado, a la Federación y a los municipios.

Existen en nuestro país leyes, códigos, tratados internacionales, reglamentos y otras disposiciones que nos muestran el camino a seguir para estar dentro de lo constitucional y por supuesto de lo lícito. Sin embargo, a veces es difícil lograr saber utilizar las leyes ya sea para saber el orden en que aplican o saber su interpretación. Para resolver estos problemas se creó la jerarquía de las leyes y así conocer cuál es la aplicación de las leyes.

A continuación se muestra una gráfica en la que se muestra la jerarquía de las leyes y tratados.

En el cuadro siguiente se explica que la Constitución Mexicana encabeza la pirámide de las leyes y, como ya se dijo, es de la que emanan todas las leyes y nada podrá estar fuera de ella. Después se encuentran los tratados internacionales que México realiza con otros países y que se deberán respetar los lineamientos en los que están firmando, siempre y cuando no perjudiquen a la soberanía nacional. La Ley de Ingresos de la Federación se dedica a establecer que cantidad se va a recaudar por un ejercicio fiscal por los diferentes conceptos. En el Código Fiscal se establece que el territorio nacional, que es un contribuyente, persona física, persona moral, nos indica algunas obligaciones de los contribuyentes y define algunos conceptos que en las leyes no se encuentran bien establecidos.



Cuadro gráfico de la jerarquía de la legislación fiscal.⁹

Las siguientes leyes enmarcan diferentes aspectos de las actividades que realizan las personas tanto físicas como morales como por ejemplo, la Ley de Impuesto Sobre la Renta grava los ingresos de las personas, indicando cuáles son acumulables y cuales no, establece tasas, tarifas del pago de impuestos, deducciones, etcétera. Los reglamentos los expide el ejecutivo y no necesitan ser autorizados por el Congreso, y únicamente otorgan derechos y obligaciones regulando así las disposiciones. La Resolución Miscelánea Fiscal la emite el Secretario de Hacienda; no es una ley y no es un reglamento, es un conjunto de normas de carácter general aplicables a situaciones de cierto ejercicio fiscal.

Aparte de todas las Leyes mencionadas anteriormente existen otras leyes que regulan de forma especial a cada una de las instituciones o

⁹ Cuadro creado por la autora de esta tesis.

actividades profesionales, dependiendo de su giro, pero que de igual manera se encuentran bajo el contexto de la Constitución mexicana.

4.1.1 LEY GENERAL DE SOCIEDADES MERCANTILES

Las sociedades de inversión son instituciones constituidas bajo la denominación de sociedades anónimas. Por lo tanto es importante saber que la Ley General de Sociedades Mercantiles es la encargada de dictar los lineamientos bajo los cuales estarán integradas dichas sociedades.

De acuerdo a la LGSM¹⁰ en su artículo 87° una sociedad anónima es "la que existe bajo una denominación y se compone exclusivamente de socios cuya obligación se limita al pago de sus acciones", por lo tanto una sociedad de inversiones deberá tener los elementos que se mencionan en la definición, por ejemplo "SOCIEDAD DE INVERSIÓN BANAMEX, S.A. DE C.V" es la denominación de una de estas instituciones, y además cumple con las siglas que deben seguir a la denominación, justo como lo exige la ley. Además está integrada por socios, los cuales perciben las ganancias de las acciones conforme a la ley.

4.1.1.1 CONSTITUCIÓN DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS

Para que una sociedad se considere anónima deberá estar constituida bajo los siguientes requisitos:

- I. Tener dos socios como mínimo y cada uno de ellos suscriban una acción por lo menos.
- II. Capital social igual o mayor a cincuenta mil pesos y que esté totalmente suscrito.

¹⁰ De ahora en adelante las siglas LGSM serán referencia a la Ley de Sociedades Mercantiles.

- III. Exhibir en dinero efectivo un 20% del valor de cada acción pagadera en numerario.
- IV. Exhibir íntegramente el valor de cada acción que haya de pagarse, en todo o en parte, con bienes distintos del numerario.

Toda sociedad anónima deberá constituirse ante notario público o por suscripción pública.

4.1.1.2 INTEGRACIÓN DEL CAPITAL SOCIAL

El capital social esta integrado por acciones que conservan los socios como garantía de su aportación y que les otorgarán derechos para la toma de decisiones de acuerdo a la Ley y que les pertenecerán hasta el día en que las vendan o la sociedad sea disuelta.

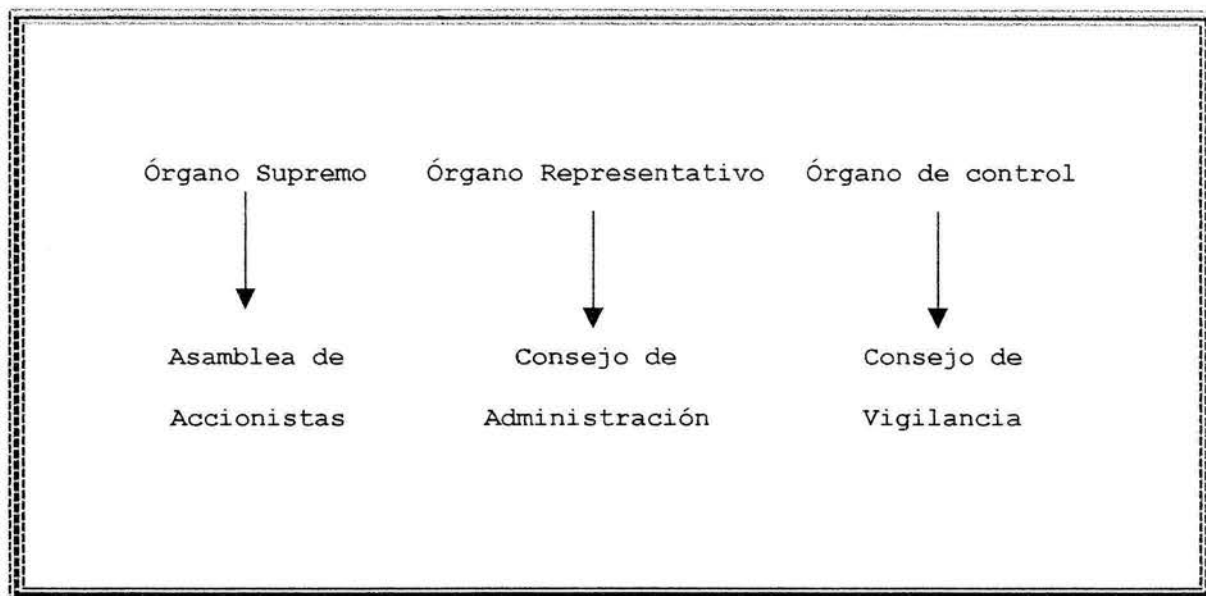
En el artículo 111° de la LGSM nos dice que las acciones son títulos nominativos que servirán para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socio, y se regirán por las disposiciones relativas a valores literales.

4.1.1.3 ÓRGANOS DE LA SOCIEDAD ANÓNIMA

La 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 que ella misma designe o por el administrador o por el consejo de administración.

La Asamblea de accionistas puede ser:

⇒ Constitutiva: aquella en la cual se constituye o nace una sociedad mercantil, y solo se celebra una vez en la vida de la sociedad mercantil, y con una competencia legalmente precisada.



Representación de los Órganos de la Sociedad Anónima.¹¹

⇒ Ordinarias: son aquellas en las cuales los puntos que se tratan no modifican el contrato social. La LGSM en su artículo 182^a nos dice que serán por lo menos una vez al año dentro de los cuatro meses siguientes a la clausura del Ejercicio Social, en el domicilio fiscal de la sociedad.

⇒ Extraordinarias: son las asambleas en las cuales si se va a modificar el contrato social y serán en cualquier tiempo cuando se altere cualquier cláusula estatutaria.

¹¹ PERDOMO MORENO, Abraham, *Contabilidad de sociedades mercantiles*, 13^a ed., México, Ediciones PEMA, 2001, p. 80.

- ⇒ Mixtas: solo algunos puntos a tratar si modifican al contrato social y otros puntos no.
- ⇒ Especiales: solo se reúne un grupo especial de accionistas, y será presidida por el accionista que designen los representantes en Asamblea Especial.¹²

La administración de la sociedad anónima está a cargo de uno o varios mandatarios temporales que pueden ser revocables. Puede estar formado por socios o terceras personas extrañas a la sociedad, de acuerdo con la LSM.

El nombramiento del administrador consta en acta constitutiva, debe protocolizarse ante notario público e inscribirse en el Registro Público de Comercio.¹³

El Consejo de Control u Órgano de Vigilancia es también llamado el *Comisario (s)*, sus integrantes serán temporales y revocables y pueden ser socios o personas extrañas a la sociedad y no deberán tener parentesco con los miembros del Consejo de Administración. Son los encargados de vigilar permanentemente la gestión social, con independencia de la administración y en interés exclusivo de la sociedad. Sus derechos y facultades están plenamente fijados en la LSM.¹⁴

Así pues todas las sociedades de inversión deberán cumplir con todos los requerimientos establecidos por la Ley de Sociedades Mercantiles para poder considerarse como sociedades anónimas y poder ejercer sus facultades y derechos como tales; además de las otras obligaciones que les marquen las demás leyes que les correspondan.

¹² Ver artículos de 178 a 206 de la LGSM de 2003.

¹³ Ver artículos de 142 a 163 de la LGSM de 2003.

¹⁴ Ver los artículos de 164 a 177 de la LSGM de 2003.

4.2 LEGISLACIÓN FISCAL PARA LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN

El artículo 31° de la Constitución Política, en su fracción IV, indica la obligación a contribuir con el gobierno para cubrir el gasto público del país. Y la Ley del Impuesto Sobre la Renta¹⁵ es el conjunto de normas y reglas que determinan la forma en que se va a contribuir, nos establece los sujetos, base, el objeto, la tasa y/o tarifa de la contribución.

El artículo 1° de la LISR nos dice "las personas físicas y las morales, están obligadas al pago del impuesto sobre la renta en los siguientes casos:

- I. Las residentes en México, respecto de todos sus ingresos cualquiera que sea la ubicación de la fuente de riqueza de donde procedan.
- II. Los residentes en el extranjero que tengan un establecimiento permanente en el país, por los ingresos que de dicho establecimiento obtengan.
- III. Los residentes en el extranjero, por los ingresos que obtuvieran de fuentes de riqueza situadas en el país."

Además, en el artículo 8° de la misma Ley nos indica que personas morales serán las sociedades mercantiles, los organismos descentralizados que realicen preponderantemente actividades empresariales, las instituciones de crédito, las sociedades y asociaciones civiles y la asociación en participación cuando a través de ella se realicen actividades empresariales en México.

Asimismo, indica que el sistema financiero, para efectos de esta Ley estará compuesto entre otras instituciones financieras, las sociedades

¹⁵ De aquí en adelante para referirme a la Ley del Impuesto Sobre la Renta lo haré con las siglas LISR.

de inversión de renta variable, sociedades de inversión en instrumentos de deuda, que sean residentes en México o en el extranjero.

Existen en nuestro país sociedades de inversión que son parte de instituciones crediticias totalmente mexicanas y otras que se encuentran conformadas por partes extranjeras y nacionales, como Sociedades de Inversión BANAMEX, S.A.; u otras que son de capital extranjero pero que obtienen sus ingresos por establecimientos ubicados en el país, como Sociedades de Inversión IMBURSA, S.A.

Por lo tanto, de acuerdo con lo anterior, las sociedades de inversión son personas morales que se encuentran dentro de lo dispuesto por la Ley de Impuesto Sobre la Renta y que por lo tanto tienen la obligación de contribuir al gasto público basándose en los ingresos que perciben por sus actividades empresariales. Sin embargo, las sociedades de inversión tienen un tratamiento especial en el Título III que a continuación trataré.

La Ley del Impuesto sobre la Renta contempla en su Título III al régimen de las personas morales con **finés no lucrativos**; y en el artículo 93 nos dice que las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro no son contribuyentes del impuesto sobre la renta. Asimismo, lo dispuesto en este título será aplicable en el caso de las sociedades de inversión a que se refiere la Ley de Sociedades de Inversión, excepto tratándose de las sociedades de inversión de capitales, que se encuentran reguladas en el artículo 50 de esta Ley.

El artículo 94 nos indica que las Siefiores serán contribuyentes del impuesto sobre la renta cuando perciban ingresos de los mencionados en los capítulos IV, VI y VII del Título IV de esta Ley, es decir, si obtienen ingresos por enajenación de bienes, por intereses y por la obtención de premios. Para tales efectos, serán aplicables las disposiciones contenidas en dicho título y la retención que en su caso se efectúe tendrá el carácter de pago definitivo.

Además, este artículo nos indica que las sociedades de inversión en instrumentos de deuda y de renta variable a que se refiere el artículo 103 de esta Ley no serán contribuyentes de este impuesto cuando perciban ingresos de los señalados en el capítulo VI del Título IV de esta Ley y tanto éstas como sus integrantes o accionistas estarán a lo dispuesto en los artículos 103, 104 y 105 de la misma Ley.

Es decir, que las sociedades de inversión en instrumentos de deuda y de renta variable no serán contribuyentes del impuesto sobre la renta por los ingresos percibidos como intereses.

Asimismo, el artículo 103 nos dice que las sociedades de inversión en instrumentos de deuda no son contribuyentes del impuesto sobre la renta, pero sus integrantes o accionistas si deberán acumular sus ingresos por intereses devengados a su favor por dichas sociedades.

Es decir, que los participantes de dichas sociedades si tienen la obligación de pagar este impuesto correspondiente a los intereses que devengan de estas sociedades de inversión.

Dichos ingresos por intereses devengados acumulables serán en términos reales para las personas físicas y nominales para las personas morales y serán acumulables en el ejercicio en el que los devengue dicha sociedad, en la cantidad que de dichos intereses corresponda a cada uno de ellos de acuerdo a su inversión.

"... Las sociedades de inversión de renta variable a que se refiere la ley de Sociedades de Inversión no serán contribuyentes del impuesto sobre la renta y sus integrantes o accionistas aplicarán a los rendimientos de estas sociedades el régimen que le corresponda a sus componentes de interés, de dividendos y de ganancia por enajenación de acciones, según lo establecido en este artículo y demás aplicables de esta Ley.."

Es decir, que las sociedades de inversión de renta variable no pagarán impuesto sobre la renta, pero sus integrantes si deberán hacerlo

conforme a los términos que esta Ley lo disponga para cada uno de los conceptos mencionados al final del párrafo anterior.

Las personas físicas que sean parte de las sociedades de inversión de renta variable acumularán solamente los intereses reales gravados devengados a su favor por la misma sociedad, provenientes de los títulos de deuda que contenga la cartera de dicha sociedad.

El artículo 105 nos dice "las sociedades de inversión en instrumentos de deuda y las sociedades de inversión de renta variable a que se refieren los artículos 103 y 104 de esta Ley, a través de sus operadores, administradores o distribuidores , según se trate, a mas tardar el 15 de febrero de cada año, deberán proporcionar a los integrantes o accionistas de las mismas, así como a los intermediarios financieros que lleven la custodia y administración de las inversiones, constancia en la que se señale la siguiente información:

- I. El monto de los intereses nominales y reales devengados por la sociedad a favor de cada uno de sus accionistas durante el ejercicio.
- II. El monto de las retenciones que le corresponda acreditar al integrante que se trate, en los términos del artículo 103 de esta Ley y, en su caso, el monto de la perdida deducible en los términos del artículo 104 de la misma."

Lo anterior se refiere a una obligación de las sociedades que tienen para con sus integrantes, dicha información les servirá a los contribuyentes para realizar su acumulación de los ingresos correspondientes y para realizar la acreditación permitida en su caso.

Asimismo este artículo nos señala que la sociedades de inversión a que se refiere a través de sus operadores, administradores o distribuidores, según se trate, deberán informar al Servicio de Administración Tributaria, a mas tardar el 15 de febrero de cada año lo siguiente:

1. Los datos contenidos en las constancias.
2. El saldo promedio mensual de las inversiones en la sociedad en cada uno de los meses del ejercicio, por cada una de las personas a quienes se les emitieron.
3. Y, la demás información que se establezca en la forma que al efecto emita el Servicio de Administración Tributaria.

Además se establece que serán responsables solidarios estas sociedades, por las omisiones en el pago de impuestos en que pudieran incurrir los integrantes o accionistas de dichas sociedades, cuando la información que se presente en las constancias sea incorrecta o incompleta.

Así es la forma en que se encuentran dispuestas las leyes fiscales para las sociedades de inversión.

4.3 LEY DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN

Además de cumplir con las legislaciones anteriores, las sociedades de inversión tienen su propia Ley. Ésta regula las operaciones de las sociedades.

Durante el primer capítulo ya se definió lo que es una sociedad de inversión, su objeto, sus funciones y algunas características, por lo tanto, ahora veremos algunas de sus obligaciones que marca la Ley de Sociedades de Inversión.¹⁶

¹⁶ En adelante usaré las siglas LSI para hacer referencia a la Ley de Sociedades de Inversión.

4.3.1 CONSTITUCIÓN DE LAS SOCIEDADES

Toda persona que solicite la autorización para crear una sociedad de inversión deberá cumplir con los siguientes requisitos, fijados en la LSI.

- ⇒ Anexar a la solicitud el proyecto de escritura constitutiva, que deberá estar conforme al artículo 6 de la LGSM y las reglas especiales establecidas en el presente ordenamiento.
- ⇒ Informar los nombres, domicilios y ocupaciones de los socios fundadores y consejeros, así como la experiencia que dichas personas tengan en el mercado de valores con el fin de acreditar su calidad técnica, honorabilidad e historial crediticio necesarios así como sus conocimientos en materia financiera o administrativa.
- ⇒ Presentar proyecto de prospecto de información al público inversionista, definiendo el tipo, modalidad y clasificación de la sociedad.
- ⇒ Presentar la denominación social o nombres de las personas que prestarán los servicios requeridos en el artículo 32 de esta Ley.
- ⇒ Presentar un proyecto de manual de conducta al que estarán sujetos los consejeros de la sociedad de inversión y las personas que prestarán los servicios conforme al artículo 32 de la LSI. El manual se integrará a los contratos que se suscriban con las citadas personas.

El manual de conducta se refiere a las políticas sobre las inversiones que podrán realizar las personas que participan en la ejecución y determinación de las operaciones de la sociedad de inversiones; además contendrá las limitaciones de responsabilidad y autoridad para evitar conflictos y sanciones futuras.

Las sociedades de inversión que obtengan la autorización, deberán inscribir las acciones representativas de su capital social en la

Sección de Valores del Registro Nacional. Las sociedades que sean de capital o de objeto limitado solo si pretenden incursionar en la bolsa de valores, estarán sujetas a este registro.

Las sociedades de inversión están obligadas a presentar prospectos de información al público inversionista de las sociedades, además de las modificaciones respectivas. Dichos prospectos requerirán de la aprobación de la Comisión y contendrán información relevante como la que sigue:

- I. Los datos generales de la sociedad de inversión de que se trate;
- II. La política de venta de sus acciones y los límites de tendencia accionaria;
- III. La forma de negociación y liquidación de las operaciones de compra y venta de sus acciones;
- IV. Las políticas de inversión, liquidez, adquisición, selección y diversificación o especialización de activos, los límites máximos y mínimos de inversión por instrumento y las políticas de contratación de préstamos y créditos;
- V. Los riesgos que pueden derivarse de la inversión de sus recursos en la sociedad;
- VI. El método de valuación de sus acciones;
- VII. Las sociedades de inversión abierta deberán adicionar las políticas para la recompra de las acciones representativas de su capital y las causas por las que se suspenderán dichas operaciones;
- VIII. La mención de que los accionistas de sociedades de inversión abiertas, tendrán el derecho de que la propia sociedad de inversión les recompre a precio de valuación hasta el cien por ciento de su tendencia accionaria;

La Comisión podrá establecer las características que deberán reunir los referidos prospectos de información al público inversionista. Todo esto conforme al artículo 9 de la LSI.

La LSI en su artículo 10, nos dice que la sociedad de inversión harán llegar a sus accionistas a través de las sociedades que administren sus activos o los encargados de la distribución de acciones, estados de cuenta en los que indicarán a sus clientes lo siguiente:

- a) La posición de las acciones, valuada al último día del corte del período que corresponda y la del período anterior.
- b) Los movimientos del período que correspondan.
- c) Los avisos sobre las modificaciones a sus prospectos de información al público inversionista
- d) El plazo para la formulación de observaciones sobre la información señalada en las fracciones anteriores.
- e) La información sobre la contratación de préstamos o créditos a su cargo, o bien, sobre la emisión de valores representativos de una deuda.
- f) Cualquier otra información que la Comisión determine.

Estos estados de cuenta son con la finalidad de mantener informados a los inversionistas de todo lo que esta ocurriendo son las acciones que tienen invertidas, sus movimientos durante el período, datos que le sirvan al cliente para realizar un análisis de su inversión y lo ayude en la toma de decisiones.

Así como las sociedades de inversión deben cumplir con los requisitos marcados por la LGSM para constituirse como una S. A., ésta legislación también le enmarca otros lineamientos como son:

Primero, la denominación deberá ir seguida del tipo al cual pertenezca la sociedad de inversión, por ejemplo si se trata de una sociedad de capital o de una siefore. Además si se trata de una institución que tiene préstamos y créditos, deberá indicarlo agregando la frase "con financiamiento".

En segundo lugar, nos dice que su duración podrá ser indefinida; que el capital mínimo totalmente pagado será el que establezca la Comisión. Su capital deberá ser variable; además de que el capital fijo de la sociedad estará representado por acciones que solo podrán transmitirse en propiedad o afectarse en garantía o fideicomiso. Así mismo, podrán mantener acciones en tesorería y el pago de las acciones se hará siempre en efectivo.

En el caso de que se pretenda aumentar el capital, las acciones se pondrán en circulación sin que rija el derecho de preferencia.

4.3.2 CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD DE INVERSIÓN

El consejo de administración estará integrado por un mínimo de cinco y un máximo de quince personas propietarias; y solo podrá revocarse el nombramiento de los consejeros independientes que será por lo menos un treinta y tres por ciento del total de los miembros.

Algunas de las obligaciones que tiene a su cargo el consejo de administración son además de las ya establecidas en esta y otras leyes, son:

⇒ Aprobar por mayoría de votos, siempre que se cuente con el quórum necesario:

a) El manual de conducta;

- b) La contratación de las personas que se encargarán de prestar a la sociedad los servicios de administración de activos y distribución de acciones, evaluando su desempeño cada año y notificar su resultado a sus accionistas,
 - c) Las normas para prevenir y evitar conflictos de intereses, y
 - d) Las operaciones con personas que mantengan relaciones patrimoniales, de responsabilidad o de parentesco con accionistas del capital fijo, con los miembros del consejo o con los accionistas de la sociedad operadora que le preste servicios con los de la controladora.
- ⇒ Fijación de las políticas de inversión y operación de las sociedades de inversión y encargarse de su revisión constante.
 - ⇒ Dictar las medidas necesarias para que se observe adecuadamente lo señalado en el prospecto de información al público inversionista.
 - ⇒ Realizar el análisis y evaluación del resultado de la gestión de la sociedad de inversión.
 - ⇒ Sesionar por lo menos cada tres meses y en forma extraordinaria cuando lo indique el presidente del consejo.

4.3.3 OPERACIONES DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN

la LSI marca las siguientes operaciones a realizar por las sociedades de inversión fijadas en su artículo 15:

- ⇒ Comprar, vender o invertir en Activos Objeto de inversión de conformidad con el régimen que corresponda de acuerdo al tipo de sociedad.

Es decir, podrán adquirir todos los títulos valor que les sean así como vender o invertir en los mismos de acuerdo a lo establecido para cada uno de los tipos de sociedad que existen.

- ⇒ Celebrar reportos y préstamos sobre valores a los que les resulte aplicable la Ley del Mercado de Valores con instituciones de crédito o casa de bolsa, pudiendo actuar como reportadoras o, en su caso, prestatarias o prestamistas;
- ⇒ Adquirir las acciones que emitan, sin que para esto sea aplicable la prohibición establecida en el artículo 134 de la LGSM, excepto a las sociedades de inversión de capitales y cerradas, a menos que se encuentren cotizando en la bolsa.
- ⇒ Comprar o vender acciones representativas del capital social de otras sociedades de inversión sin perjuicio del régimen de inversión al que estén sujetas.
- ⇒ Obtener préstamos y créditos de instituciones de crédito, intermediarios financieros no bancarios y entidades financieras de exterior.
- ⇒ Emitir valores representativos de una deuda a su cargo, para el cumplimiento de su objeto. Y
- ⇒ Las demás análogas y conexas que autorice la Comisión.

Todas las operaciones aquí expuestas estarán a lo dispuesto por la Comisión en carácter general.

Los títulos valor y documentos inscritos en el Registro Nacional, que formen parte del activo de las sociedades deberán ser depositados en una cuenta que para cada una de éstas se mantendrá en alguna institución para el depósito de valores concesionada en los términos de la Ley del Mercado de Valores.

Así también, las sociedades cuentan con lineamientos que le prohíben realizar algunas operaciones dentro de las cuales se encuentran:

- ⇒ Recibir depósitos de dinero
- ⇒ Dar en garantía sus bienes muebles, inmuebles, valores, títulos y documentos que mantengan en sus activos, a menos que tengan por objeto garantizar el cumplimiento de obligaciones a cargo de la sociedad.
- ⇒ Otorgar su aval o garantía respecto de obligaciones a cargo de un tercero.
- ⇒ Recomprar o vender las acciones que emitan a precio distinto al que se señale conforme a lo dispuesto en el artículo 44 de esta Ley.
- ⇒ Practicar operaciones activas de crédito, excepto préstamos y reportos sobre valores.

Además de lo ya especificado, las sociedades de inversión tendrán bajo su cargo realizar otras operaciones que le sean asignadas por la Comisión, ya que sin la autorización de ésta no podrán hacer nada más.

4.3.4 PRESTACIÓN DE SERVICIOS RECIBIDOS POR PARTE DE LA SOCIEDAD E inversión

Las sociedades de inversión no podrán operar por sí solas todas las actividades que tienen a su cargo, sino que requerirán los servicios de profesionales independientes que les servirán en su labor y que a su vez fungirán como representantes de éstas, en ciertas situaciones, frente a los clientes.

El capítulo sexto de la LSI nos especifica cuales deberán ser los servicios profesionales que deberán contratarse por parte de la sociedad, y son los siguientes:

1. Administración de activos de sociedades de inversión.
2. Distribución de acciones de sociedades de inversión.
3. Valuación de acciones de sociedades de inversión.
4. Calificación de sociedades de inversión.
5. Proveeduría de Precios de Activos Objeto de Inversión.
6. Depósito y custodia de Activos Objeto de Inversión y de acciones de sociedades de inversión.
7. Contabilidad de sociedades de inversión.
8. Administrativos para sociedades de inversión.

Las administradoras de activos serán las encargadas de realizar las compras, ventas o inversiones en Activos Objeto de Inversión; celebrarán reportos y préstamos sobre valores conforme a la Ley del Mercado de Valores con instituciones de crédito o casa de cambio; pueden también comprar o vender acciones representativas del capital social de otras sociedades de inversión sin perjuicio del régimen de inversión y obtener préstamos y créditos de instituciones de crédito, intermediarios financieros no bancarios y entidades financieras del exterior.

Además, tienen bajo su mando el manejo de carteras de valores a favor de sociedades de inversión y de terceros ajustándose a lo establecido en la Ley del Mercado de Valores.

Las instituciones que presten los servicios de administradoras de activos estarán constituidas como sociedades operadoras de sociedades de inversión. Estas tendrán todo tipo de facultades y obligaciones para administrar, y siempre deberán dirigirse bajo el régimen de inversión aplicable a la sociedad de que se trate siempre salvaguardando los intereses de los inversionistas y de los propios accionistas de sociedades de inversión a la que presten sus servicios.

En cuanto a la distribución de acciones de sociedades de inversión los servicios son la promoción, asesoría a terceros, compra y venta de dichas acciones por cuenta y orden de la sociedad de inversión y, en ocasiones, la generación de informes y estados de cuenta consolidados de inversiones y otros servicios complementarios que autorice la Comisión.

La valuación de acciones representativas de capital social de la sociedad a que se refiere la Ley es brindada por sociedades valuadoras y tendrán el objetivo primordial de determinar el precio actualizado de valuación de las distintas series de acciones en los términos de las disposiciones de carácter general que emita la Comisión para tal efecto.

En cuanto a la calificación de las sociedades de inversión, existen instituciones calificadoras de valores que proporcionan los servicios correspondientes y estarán a lo dispuesto en las leyes y políticas administrativas que les resulten aplicables.

Las instituciones de Proveduría de Precios tendrán por objeto la prestación profesional del servicio de cálculo, determinación y suministro de precios actualizados para valuación de valores, documentos e instrumentos financieros.

Los servicios de depósito de las acciones representativas del capital de sociedades de inversión así, como de los valores que integran su activo, serán proporcionados por las instituciones para el depósito de valores a que se refiere el artículo 16 de la LSI.

Las instituciones encargadas de la administración de activos, de la distribución de acciones, la valuación de acciones y las del depósito y custodia podrán ser instituciones de crédito, casa de bolsa, organizaciones auxiliares del crédito, casa de cambio, entre otras de carácter análogo.¹⁷

Además de todos estos servicios, serán también los que la propia sociedad decida y siempre y cuando le sean aprobados por la Comisión.

Así también la ley nos dice que las sociedades de capitales no están obligadas a los servicios enlistados en los números 2, 4 y 5, pero si deberán estar bajo lo dispuesto en el artículo 44 de esta propia ley.

La Comisión es la única que podrá designar a las sociedades que se encargarán de las operaciones de los servicios antes mencionado, y lo hará a través de una autorización que tendrá el carácter de intransferible y que además deberán cumplir con los requisitos fijados en la LSI en los artículos 33 al 38, además de los requeridos por la Ley General de Sociedades Mercantiles.

4.3.5 DE LA CONTABILIDAD DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN

El Capítulo noveno de la LSI trata sobre la forma que debe llevar la contabilidad, inspección y vigilancia una sociedad de inversión.

El artículo 76, nos dice que estas sociedades deberán llevar el sistema de contabilidad que previene el Código de Comercio y los registros y auxiliares que ordene la Comisión. Los criterios contables para los registros que deberán llevar las sociedades serán establecidos por la propia Comisión.

La Comisión también establecerá las bases para la aprobación de los estados financieros mensuales y anuales; además que esta aprobación deberá contar con el voto favorable de la mayoría de los consejeros independientes.

Los estados financieros anuales deberán estar dictaminados por un auditor externo independiente designado por el consejo de administración de la sociedad.¹⁸

¹⁷ Ver artículos del 32 al 51 de la LSI de 2003.

¹⁸ De acuerdo al artículo 77 de la LSI de 2003.

Los libros contables y los registros a que se refiere esta Ley permanecerán disponibles en las oficinas de la sociedad de inversión, sociedad operadora de sociedades de inversión o de la sociedad distribuidora de acciones de sociedades de inversión.¹⁹

El artículo 79 dice: "las sociedades de inversión... deberán publicar en medios impresos o electrónicos de amplia circulación o divulgación, los estados financieros trimestrales y anuales formulados de acuerdo con lo previsto en el artículo 77 de esta Ley...", es decir, que deberá publicar sus estados financieros en los diarios de mayor circulación, a través de Internet, o en revistas con carácter informativo, con la finalidad de dar a conocer los resultados de estos a todos sus inversionista y personas interesadas de una forma rápida y transparente.

"... las sociedades de inversión de capitales sólo estarán obligadas a publicar el estado financiero anual ajustándose a lo previsto en el párrafo anterior y a las disposiciones de carácter general que emita la Comisión. Tratándose de sociedades de inversión de capitales cuyas acciones coticen en bolsas de valores, deberán publicar los estados financieros trimestrales y anuales, conforme a lo señalado en este artículo, así como ajustarse a las disposiciones aplicables a las sociedades emisoras de valores de conformidad con la Ley del Mercado de valores..."

En conclusión, las sociedades deberán contabilizar sus registros de operaciones conforme a lo estipulado por la Comisión Bancaria y de Valores, quien es la que dicta los lineamientos a cumplir por las sociedades de inversión en todos sus ámbitos. Así también las sociedades de inversión están obligadas a mantener actualizados e informados a todo su público inversionista a través de la publicación de sus estados financieros y de otros informes que la propia Comisión les indique.

¹⁹ Dispuesto en el artículo 78 de esta ley.

CAPITULO V

**FUNCIONAMIENTO
DE LAS
SOCIEDADES DE
INVERSIÓN EN EL
MERCADO DE
VALORES**

5.1 SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

5.1.1 DEFINICIÓN DE SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

Es de gran importancia conocer la manera en la que se realizan las inversiones y los ahorros en el contexto económico de un país, así como las instituciones que se encargan de regular, administrar, controlar y recolectar dichos ahorros e inversiones.

En nuestro país el *Sistema Financiero Mexicano* es el conjunto de instituciones públicas y privadas que se encargan de dicha función.

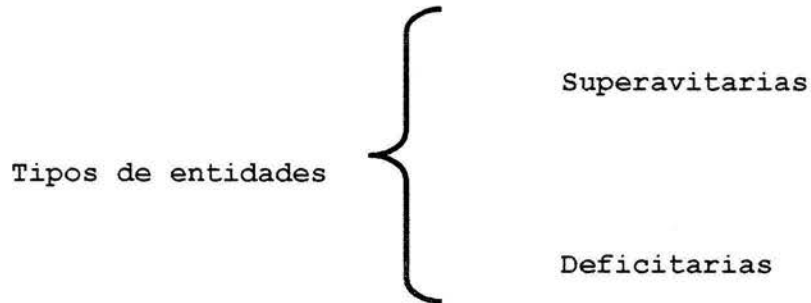
Dentro del sistema financiero mexicano, que a continuación trataré, se pueden distinguir a las entidades normativas (o reguladoras), y a los intermediarios financieros, que son los que brindan los servicios financieros al público en general.

También están contemplados los intermediarios financieros, cuya labor principal es atraer depósitos y canalizarlos como créditos; se pueden dividir en dos categorías: los intermediarios bancarios y los intermediarios no bancarios.

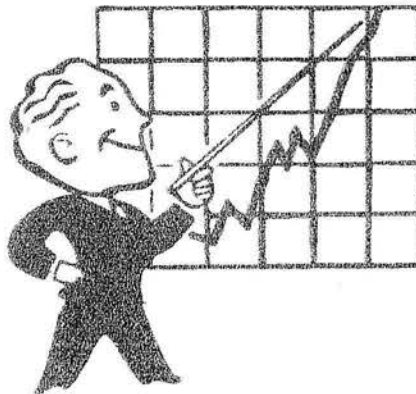
Todas las instituciones que se encuentran dentro del sistema financiero cuentan, cada una de ellas y por separado, sus propias obligaciones, facultades y funciones de las cuales se habla en este capítulo, con la finalidad de tener una mejor comprensión sobre cual es realmente el papel que desempeña el sistema financiero dentro de la economía del país.

Por otro lado, también con el objetivo de saber cuál es el lugar que ocupan las sociedades de inversión dentro del sistema financiero y con ello explicar sus funciones y obligaciones de las sociedades de inversión dentro de un sistema financiero como participante activo de la estructura económica de un país.

En la economía mundial, existen dos tipos de entidades, las **superavitarias** y las **deficitarias**.



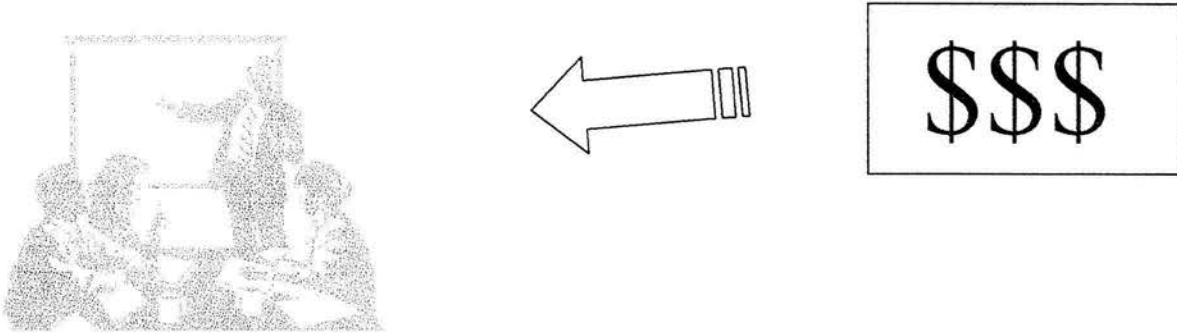
Las entidades superavitarias son aquellas en las cuales sus ingresos son mayores a sus egresos, por lo que tienen capacidad de ahorro e inversión. Es decir, son los países que cuentan con una estabilidad económica porque su dinero disponible es suficiente para realizar inversiones en otras entidades sin poner en riesgo su bienestar económico.



Entidades con disponible para realizar inversiones.

Las entidades deficitarias, son aquellas en las cuales sus necesidades de inversión son mayores a su capacidad de ahorro, es decir, donde sus

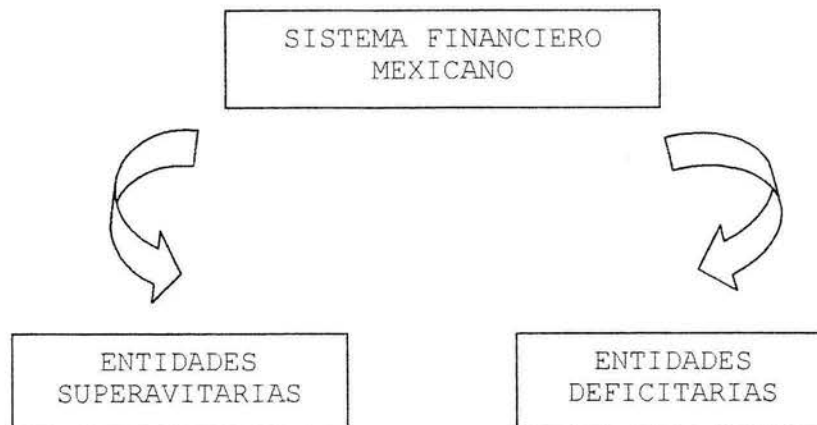
egresos o gastos son superiores a sus ingresos. Por lo tanto, este tipo de entidades no cuentan con recursos suficientes para contar con una capacidad de ahorro y requieren que otras organizaciones realicen inversiones en ellas para financiarse con las ganancias producidas por esa inversión.



Entidades que requieren recursos.

Por otro lado, la interacción entre los agentes económicos y tipos de entidades, requieren de un marco de normatividad, el cual en nuestro país lo conocemos como Sistema Financiero Mexicano.

Para que se den las relaciones entre las empresas que necesitan una inversión y las que quieren realizar una inversión hace falta un ente que las regule y normativice dichas relaciones.



El sistema financiero puede definirse desde dos puntos de vista diferentes: el económico financiero y el fiscal.

Los economistas nos dicen que el sistema financiero mexicano es el conjunto de leyes, reglamentos, organismos e instituciones, cuyo objetivo es canalizar en forma eficiente y oportuna, los recursos monetarios de la economía, en forma de ahorro, inversión y financiamiento, dentro de un marco legal de referencia.

Esto quiere decir que todos los recursos monetarios de la economía tienen que estar debidamente reglamentados dentro de un marco legal y de esto es de lo que está compuesto el sistema financiero mexicano. Además dichos lineamientos deben ayudar a la optimización de la canalización de estos recursos monetarios.

Por su parte, la Ley de Impuesto Sobre la Renta en el artículo 8º, en su párrafo tercero nos dice: "el sistema financiero mexicano, para efectos de esta Ley, se compone por las instituciones de crédito, de seguros y de fianzas, sociedades controladoras de grupos financieros, almacenes generales de depósito, administradoras de fondos para el retiro, arrendadoras financieras, uniones de crédito, sociedades de inversión en instrumentos de inversión de renta variable, sociedades de inversión en instrumentos de deuda, empresas de factoraje financiero, casas de bolsa, casas de cambio y sociedades financieras de objeto limitado, que sean residentes en México o en el extranjero."

En este concepto fiscal ya nos especifica algunas instituciones que se encuentran dentro de lo que es la estructura del sistema financiero. El sistema financiero por lo tanto, conjugando ambos conceptos, lo defino como sigue:

Es un marco de normatividad económica, constituido por un conjunto de instituciones que captan, administran y canalizan a la inversión, el ahorro tanto de nacionales como de extranjero para fortalecer la economía de un país.

5.1.2 ORGANISMOS

En el Sistema Financiero Mexicano, intervienen organismos que se clasifican en:

1. Autoridades
2. Intermediarios financieros bancarios
3. Intermediarios financieros no bancarios
4. Intermediarios financieros de objeto limitado, grupos financieros.

5.1.2.1 ALGUNAS AUTORIDADES

Dentro de las autoridades tenemos:

- Secretaría de Hacienda y Crédito Público
- Banco de México (Autónomo)
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores
- Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

La **Secretaría de Hacienda y Crédito Público** es la autoridad financiera máxima del país responsable de las actividades financieras del país, dirige y controla al Sistema Financiero Mexicano y es el principal ejecutor de las actividades financieras del país. Ejerce funciones de control y vigilancia en forma directa del sistema financiero mexicano y en forma indirecta a través del Banco de México y de la Subsecretaría de la Banca Nacional. Otorga concesión a las Instituciones Privadas de Crédito.

El **Banco de México** es un organismo autónomo descentralizado con personalidad jurídica y patrimonio propios; es la banca central de la nación, tiene su origen en el artículo 28 de la Constitución Política de la Nación y se estableció en septiembre de 1925. sus funciones son:

- Regular el volumen de moneda en circulación y administrar las transacciones bancarias.
- Establecer los requisitos de encaje legal del Sistema Bancario.
- Revisar las resoluciones de la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros.
- Fungir como Cámara de Compensación entre las Instituciones de Crédito. Entre otras.

El ordenamiento que rigen a la institución son los organismos del Banco de México y su reglamento interior y sus propios estatutos.

La **Comisión Nacional Bancaria y de Valores** se encuentra en proceso de autonomía, se clasifica en dos partes: la Comisión Nacional Bancaria y la Comisión Nacional de Valores.

La **Comisión Nacional Bancaria** es un órgano desconcentrado de la SHCP, encargado de la inspección, vigilancia y supervisión de las instituciones de crédito, Banca Múltiple y Banca de Desarrollo. Funge como órgano de consulta de la SHCP en los casos que se refieren al régimen bancario. Emite disposiciones necesarias para el cumplimiento de las diferentes leyes que lo mencionan. Realiza estudios que la SHCP le encomienda; y opina sobre la interpretación de las leyes que rigen al Sistema Bancario Mexicano.

La **Comisión Nacional de Valores** fue creada en 1946 por iniciativa de la SHCP, encargada de regular el mercado de valores y de vigilar el buen desarrollo del mercado y sus integrantes. Es una organización integrada por 11 vocales. La SHCP designará cuatro vocales, uno de los cuales será

Presidente de la Comisión. La Secretaría de Comercio y Fomento Industrial, el Banco de México, la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros y Nacional Financiera designarán un vocal. La propia Secretaría designará a los tres restantes.

Sus funciones reglamentadas en la Ley de Mercado de Valores de acuerdo con el artículo 41, son las siguientes:

1. Inspeccionar y vigilar el funcionamiento de las casa de bolsa y bolsa de valores.
2. Inspeccionar y vigilar a los emisores de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores respecto a sus obligaciones.
3. Autorizar a valuadores independientes para valorar activos.
4. Investigar y ordenar visitas de inspección.
5. Dictar medidas de carácter general a las casa de bolsa y bolsa de valores.
6. Ordenar la suspensión de cotizaciones de valores, cuando en su mercado existen condiciones desordenadas.
7. Intervenir administrativamente a las casa de bolsa y bolsas de valores, cuando el caso lo amerite.
8. Ordenar suspensión de operaciones e intervenir a personas o empresas que sin autorización realicen operaciones.
9. Inspeccionar y vigilar el funcionamiento del instituto para el depósito de valores.
10. Formar la Estadística Nacional de Valores.
11. Hacer publicaciones sobre el Mercado de Valores.

12. Ser órgano de consulta del Gobierno Federal
13. Certificar inscripciones que obren en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
14. Actuar como conciliador en conflictos con valores.
15. Investigar actos que hagan suponer la ejecución de operaciones violatorias a la ley.

La **Comisión Nacional de Seguros y Fianzas** es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, encargado de la inspección, vigilancia y supervisión de las instituciones de seguros y fianzas; funge como órgano de consulta de la SHCP en los casos que se refieren al régimen de seguros y fianzas. Emite disposiciones necesarias para el cumplimiento de las diferentes leyes que lo mencionan. Realiza estudios que la SHCP le encomienda. Opina sobre la interpretación de las leyes que rigen al sistema de seguros y fianzas.

5.1.2.2 INTERMEDIARIOS FINANCIEROS BANCARIOS

Son la parte del Sistema Financiero Mexicano, integrado por organismos e instituciones que facilitan el intercambio de operaciones entre las organizaciones del Sistema Financiero Mexicano.

Dentro de los intermediarios financieros bancarios tenemos:

- Instituciones de Banca Múltiple
- Instituciones de Banca de Desarrollo

Las **Instituciones de Banca Múltiple** tienen como objetivos los siguientes:

1. Fomentar el ahorro nacional.

2. Facilitar al público el acceso a los beneficios del servicio de banca y crédito.
3. Canalizar eficientemente los recursos financieros.
4. Promover la adecuada participación de la banca mexicana en los mercados financieros internacionales.
5. Procurar un desarrollo equilibrado del sistema bancario nacional y una competencia sana entre las instituciones de banca múltiple. Y
6. Promover y financiar las actividades crediticias.

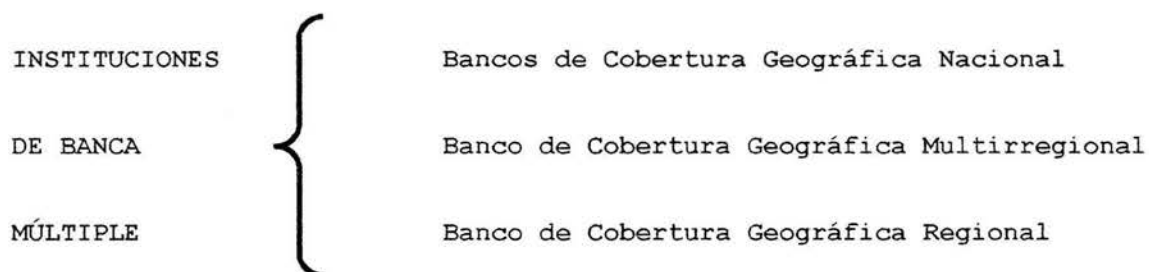
De los objetivos 5 y 6 se definen dos tipos de sociedades de crédito: las instituciones de banca múltiple y las instituciones de banca de desarrollo.

Las sociedades de crédito tienen las operaciones siguientes:

- a) Recibir depósitos a la vista, de ahorro y a plazo o con previo aviso;
- b) Aceptan préstamos y créditos;
- c) Emiten bonos bancarios y obligaciones subordinadas;
- d) Constituyen depósitos en instituciones de crédito y entidades financieras del extranjero;
- e) Efectúan descuentos y otorgan créditos, incluyendo vía de crédito;
- f) Asumen riesgos contingentes vía el otorgamiento de aceptaciones, endoso o aval de títulos de crédito o la expedición de cartas de crédito asumiendo obligaciones de terceros;
- g) Operan documentos mercantiles por cuenta propia;

- h) Expiden cartas de crédito y realizan pagos por cuenta de clientes;
- i) Practican operaciones de fideicomiso y llevan a cabo mandatos y comisiones, además de desempeñar el cargo de albacea;
- j) Reciben depósitos en administración, custodia o garantía; entre otros objetivos.

Las Instituciones de Banca Múltiple se integran por tres Bancos:



Algunas principales Instituciones de Banca Múltiple en México son:

BBV BANCOMER

HSBC

BANAMEX

BANORTE

CITIBANK

SANTANDER SERFIN

Las *Instituciones de Banca de Desarrollo* se encuentra integrada por seis instituciones:

- Nacional Financiera, S.N.C.
- Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C. (BANOBRAS)
- Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C.
- Banco Nacional de Ejército, Fuerza Aérea y Armada, S.N.C.
- Banco Nacional Pesquero y Portuario, S.N.C.

Nacional Financiera tiene por objetivos el promover, encauzar y coordinar la inversión de capitales en toda clase de empresas industriales. Actuar, como agente financiero de los gobiernos federales, estatales y municipales y consejeros en la emisión, contratación y colocación de valores y bonos públicos, así como también ser agente financiero del sector público en la negociación, contratación y manejo de créditos del exterior; entre otros.

BANOBRAS es el encargado de promover y financiar obras y servicios públicos de interés social, y obras de infraestructura urbana en zonas de desarrollo habitacional, industrial, turístico y portuario. Además de promover y financiar la vivienda popular, financiar el transporte marítimo, fluvial, aéreo y terrestre; actuar como agente financiero o consejero técnico de los gobiernos federal, estatal y municipal y del Distrito Federal, en la planeación, financiamiento o ejecución de obras y servicios públicos, o de interés social.

El **Banco Nacional de Comercio Exterior** tiene por objetivos, el operar en su carácter de institución de banca de desarrollo dedicada al fomento de

comercio exterior; realizar otras operaciones y prestar otros servicios con su función crediticia y bancaria y por último, adquirir, utilizar y administrar bajo cualquier título toda clase de derechos, bienes e inmuebles necesarios o convenientes para la realización de su objeto.

El **Banco Nacional del Ejército, Fuerza Aérea y Armada** es el encargado de otorgar créditos a los miembros del ejército, fuerza aérea y armada mexicanos, así como de brindar apoyo en la creación de empresas y sociedades mercantiles integradas por miembros de las fuerzas armadas, entre otras facultades.

Por último, el **Banco Nacional Pesquero y Portuario**, que está facultado para actuar como agente financiero y asesor jurídico del gobierno federal para el financiamiento a los sectores pesquero y portuario de infraestructura, equipamiento y servicios de transporte, almacenamiento y comercialización de productos del mar, lagos, lagunas, ríos, esteros y presas.

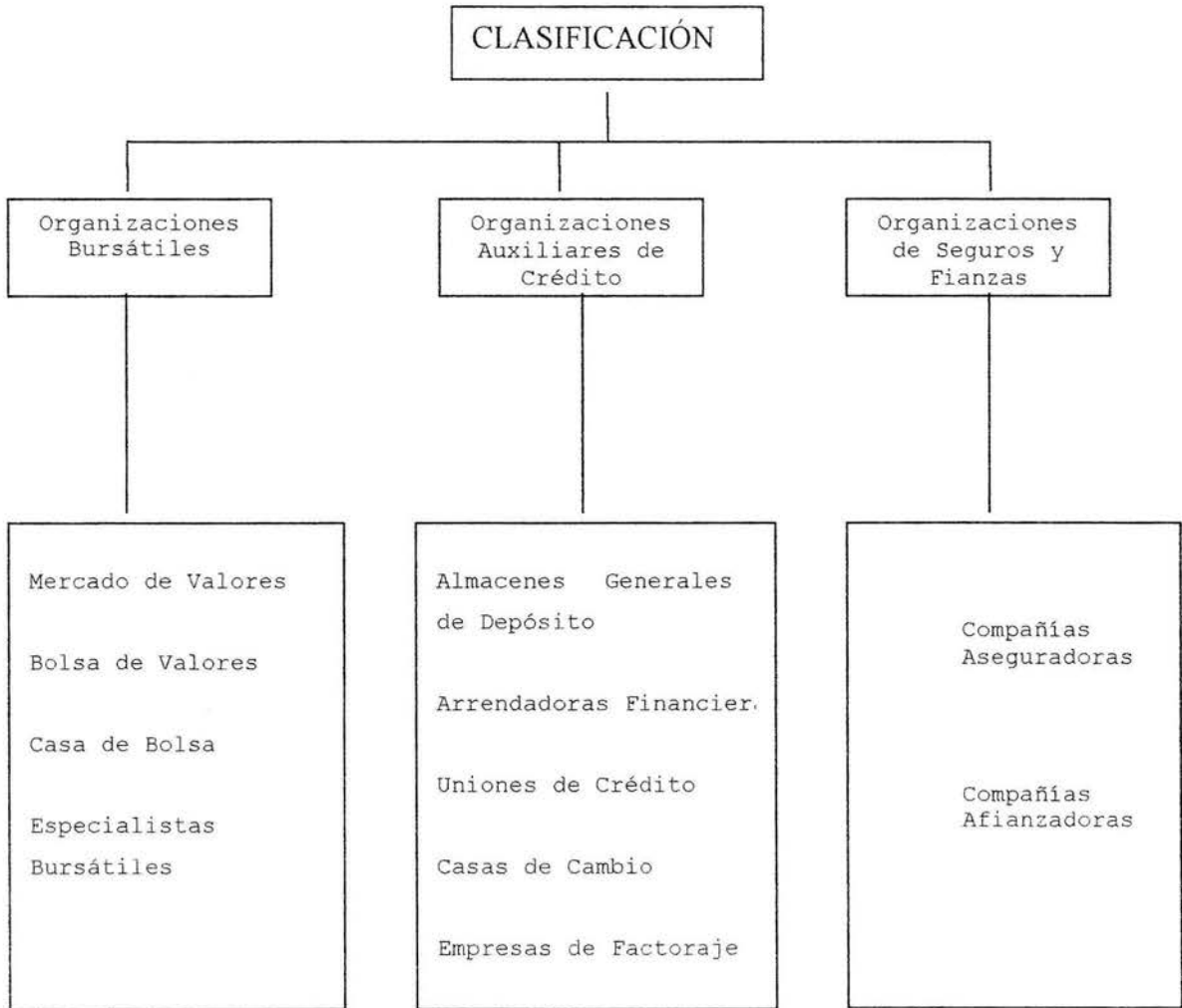
5.1.2.3 INTERMEDIARIOS FINANCIEROS NO BANCARIOS

Son la parte del Sistema Financiero Mexicano integrado por organismos e instituciones que regulan, supervisan, controlan y prestan servicios financieros complementarios, distintos al otorgamiento de créditos, la intermediación financiera en el mercado de valores, así como la definición y ejecución de la política no-bancaria del país.

Los organismos de regulación, supervisión y control son:

- a. Secretaría de Hacienda y Crédito Público
- b. Banco de México
- c. Comisión Bancaria y de Valores
- d. Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.

La clasificación de los intermediarios financieros no bancarios es la siguiente:



5.1.2.4 INTERMEDIARIOS FINANCIEROS DE OBJETO LIMITADO

Dentro del Sistema Financiero Mexicano, tenemos la figura denominada:

Bank NonBanks, conocidas como Sociedades Financieras de Objeto Limitado (SOFOL).

5.1.2.5 GRUPOS FINANCIEROS

Los grupos financieros son sociedades mercantiles controladoras de acciones de por lo menos tres instituciones financieras, reguladas por la Ley para regular las agrupaciones financieras del 18 de julio de 1990. De tal manera que podemos encontrar un grupo financiero controlador de acciones de:

- Un banco privado.
- Una casa de bolsa.
- Una compañía aseguradora.
- Una compañía afianzadora.
- Una arrendadora financiera.
- Una casa de cambio.
- Una empresa de factoraje.
- Una empresa almacenadora.

5.1.2.6 ORGANISMOS DE APOYO

Además de la interacción entre Casa de Bolsa y la Bolsa de Valores, existen organismos de apoyo que facilitan la intermediación, tales como:

1. INDEVAL (Instituto de Depósito de Valores, S.A. de C.V.)
2. Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles.
3. Academia de Derecho Bursátil.
4. Fondo de Contingencia.

5.2 MERCADO DE VALORES

Uno de los principales elementos del Sistema Financiero es el Mercado de Valores. Este mercado desempeña un papel primordial dentro de la economía mexicana, como una alternativa de financiamiento e inversión tanto para las empresas públicas y privadas como para el ahorrador e inversionista.

El **Mercado de Valores** es un mecanismo que, por cualquier medio, pone en contacto la oferta y la demanda, a través del cual se emiten, colocan y distribuyen los valores; o sea títulos de crédito que se emiten en serie o en masa perfectamente homogéneos y que por sus características especiales, son susceptibles de oferta o demanda.

El Mercado de Valores es un sistema para la venta y compra de títulos de crédito y otros valores, es decir, se encarga de la colocación de los títulos valor emitidos por las empresas que requieren financiamiento a través de este medio, en un lugar físico, a la vista del público ahorrador e inversionista.

Por lo tanto, Mercado de Valores es:

Un sistema de emisión, colocación, distribución de títulos valor de empresas oferentes (emisoras), a la vista de los demandantes (público en general, inversionistas y ahorradores)

El Mercado de Valores orienta los recursos financieros de las empresas emisoras, a la generación de empleos, pago de impuestos, producción de satisfactores, riqueza y bienestar para trabajadores, proveedores propietarios y gobierno.

En la actualidad el Mercado de Valores está integrado por el conjunto de instituciones, instrumentos, autoridades, así como oferentes y demandantes de valores y de dinero. Las empresas e inversionistas participan en las operaciones de compra-venta de valores a través de la Bolsa Mexicana de Valores, lugar al que los representantes de los intermediarios bursátiles concurren físicamente para realizar dichas operaciones.

El Mercado de Valores cuenta con una organización que está formada por los siguientes elementos:

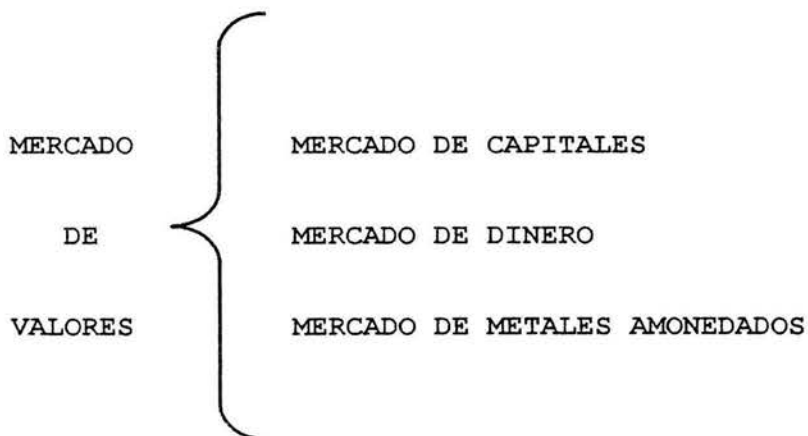
- **Un lugar físico** en el que acuden las personas interesadas a realizar las operaciones de compra-venta de títulos valor, llamado Bolsa de Valores
- **Los intermediarios** o Casas de Bolsa que son los autorizados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para hacer dichas operaciones.
- **La existencia de un marco legal**, emitido tanto por la Bolsa como por la CNBV, que es quien norma las operaciones.
- **Las autoridades**, que vigilan el cumplimiento de las reglas del mercado son: la CNBV, que depende de la SHCP y tiene como objetivo principal el vigilar que se cumpla la ley que rige en la materia.

El Mercado de Valores en términos generales, está conformado por:

1. **La oferta pública de los Valores**, que la componen los título valor, acciones, y demás títulos de crédito que emiten en serie o en masa las empresas sólidas y solventes, registradas y cotizadas en Bolsa Mexicana de Valores.
2. **Los intermediarios bursátiles**. Son los agentes y casa de bolsa que son socios de la Bolsa Mexicana de Valores. Deben contar con una inscripción en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
3. **El Propio Registro Nacional de Valores e Intermediarios** a cargo de la CNBV
4. **Las autoridades** como la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, que constituye el órgano componente para interpretar y hacer aplicar la Ley del Mercado de Valores, en concordancia con la CNBV, la Bolsa y el Banco de México.

5.2.1 SECTORES QUE INTEGRAN AL MERCADO DE VALORES

El mercado de valores está integrado a su vez por los siguientes:



El **Mercado Financiero** está conformado por todos los oferentes y demandantes de fondos a corto, mediano y largo plazo, representado por instrumentos de captación y colocación de recursos, a través de Instituciones e Intermediarios Financieros.

Es decir, son las personas físicas o morales y entidades económicas que son ahorradores o inversionistas (oferentes), o que solicitan fondos, dinero, numerario (demandantes), representados por recursos de captación, o sea, depósitos, aceptaciones bancarias, pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento, emisión de valores o por recursos de colocación como pueden ser descuento de documentos, préstamos directos, prendarios, refaccionarios, hipotecarios, etcétera; a través de instituciones nacionales de crédito e intermediarios financieros.

El **Mercado de Capitales** es el conjunto de oferentes y demandantes de recursos a plazos generalmente, mayor de un año, representados por instrumentos de captación y colocación de fuentes a mediano y largo plazo.

Sus instrumentos son de renta variable como son las acciones; e instrumentos de deuda, por ejemplo: certificados de participación ordinaria, certificados de participación inmobiliaria, bonos de renovación urbana, bonos bancarios de desarrollo, pagarés a mediano plazo y financieros, etcétera.

Por su parte, en el **Mercado de Dinero** también participan oferentes y demandantes de fondos a plazo, por lo general hasta de un año, representados por instrumentos de captación y colocación de recursos, pero en este mercado, se incluyen todas las formas de crédito, que tienen un alto grado de seguridad y cuyo vencimientos pueden ser hasta de un año. En el mercado de dinero, encontramos instrumentos que cotizan en precio, a descuento y para cobertura cambiaria, como sigue en el siguiente diagrama:

Cotizan a descuento	Cotizan a precio	Cobertura Cambiaria
<ul style="list-style-type: none"> ⇒ Cetes ⇒ Papel Comercial: Quirografario o avalado ⇒ Aceptaciones Bancarias: públicas y privadas. ⇒ Pagarés Bancarios ⇒ Bonos de prenda. 	<ul style="list-style-type: none"> ⇒ Bondes ⇒ Ajustabonos ⇒ Bondis ⇒ Cedes bursátiles ⇒ Credibur ⇒ udibonos 	<ul style="list-style-type: none"> ⇒ Tesobonos ⇒ Papel comercial indizado

El **Mercado de Metales Amonedados** es aquel en el cual se ofrecen y demandan centenarios de oro y onzas troy de plata.

5.2.2 Niveles del Mercado

Dentro del mercado de valores se encuentran dos niveles de mercado: el mercado primario y el mercado secundario.

En el **mercado primario** se encuentran agrupadas las casa de bolsa y las propias empresas que actúan como compradores de los valores emitidos o colocados en el mercado.

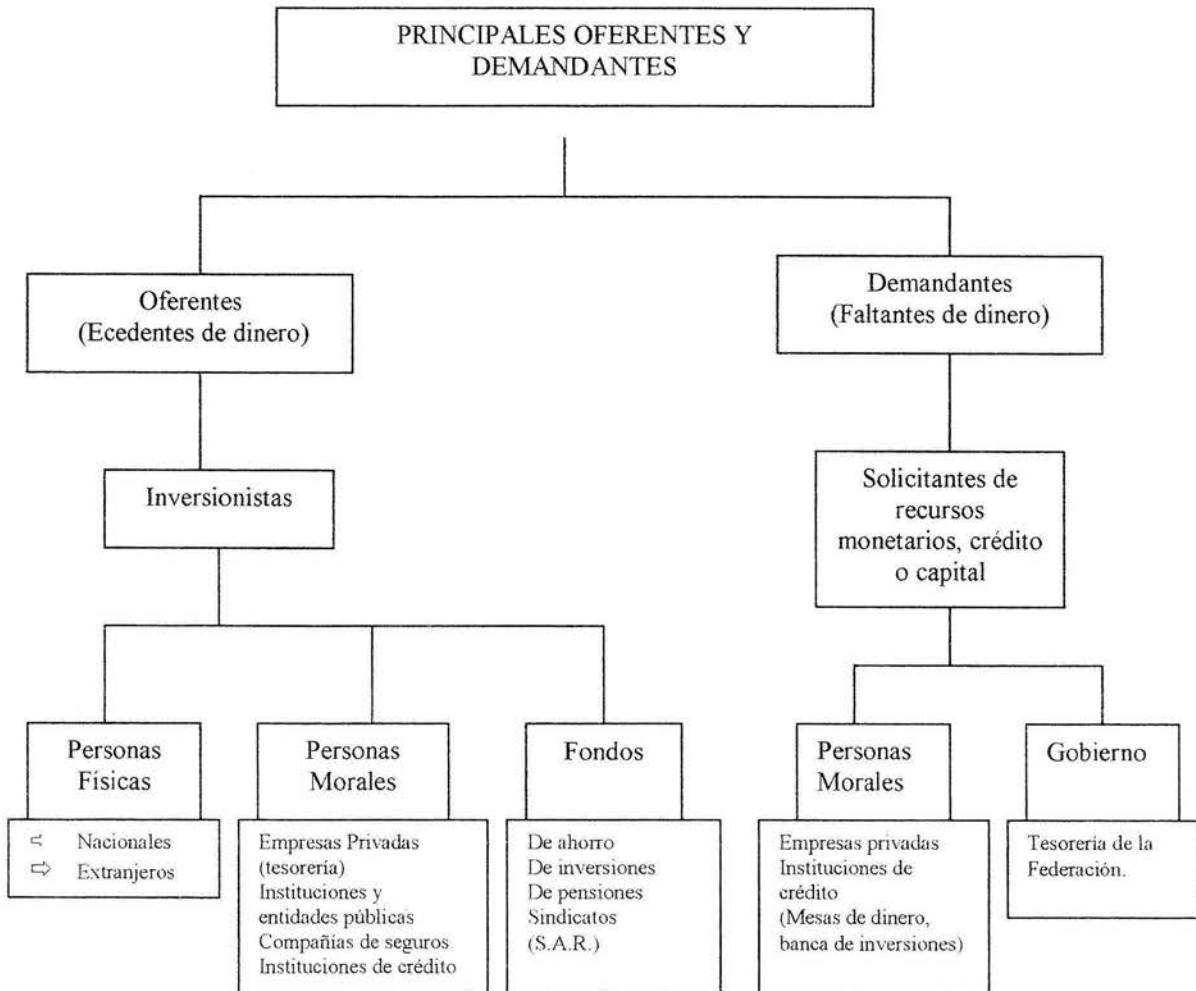
El **mercado secundario** está integrado por los inversionistas, personas físicas y morales, que intervienen en la transacción de dichos valores o instrumentos. Este mercado permite la liquidez del papel de la empresa que opera en Bolsa, de manera que se pueden comprar y vender valores fácilmente.

5.2.3 PRINCIPALES OFERENTES Y DEMANDANTES

El mercado de valores es muy extenso y puede llegar a ser complejo su entendimiento, sin embargo estos son los elementos esenciales que lo

describen y que pueden lograr que se tenga una idea de lo que es y de cómo opera.

En el siguiente cuadro se ilustra cuáles son los principales y demandantes que son los actores que hacen posible la existencia del Mercado de Valores.



5.3 BOLSA DE VALORES

Los oferentes y demandantes intercambian los recursos monetarios obteniendo un rendimiento y pagando un costo, todas estas operaciones se documentan en un título valor que se va a negociar en la Bolsa Mexicana de Valores.

La Ley del Mercado de Valores prevé la existencia de Bolsas de Valores, constituidas como Sociedades Anónimas de Capital Variable y que tendrán concesión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, atendiendo también al Banco de México y a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. La función principal de estas Bolsas de Valores será la de facilitar las transacciones con valores, y desarrollar el mercado de valores y para cumplir con estas funciones contarán con un salón de remanentes, publicaciones, instalaciones y servicios de análisis bursátiles, entre otros.



A través de la concesión que se le otorga, la Bolsa de Valores realizará las operaciones que le correspondan con el fin de cumplir con los siguientes objetivos:

1. Facilitar el intercambio de fondos entre las entidades que necesitan financiamiento y los inversores.
2. Proporcionar liquidez a los inversores en la bolsa. De esta forma el inversor puede recuperar su inversión cuando lo precisen si acude a la bolsa para vender los títulos que había adquirido previamente.
3. Fijación del precio de los títulos a través de la ley de la oferta y la demanda.
4. Dar información a los inversionistas sobre las empresas que cotizan en bolsa.
5. Publicar precios y cantidades negociables con la finalidad de informar a los inversionistas y a las empresas interesadas.

Las empresas que cotizan en Bolsa de Valores pueden obtener las siguientes ventajas:

- a) Recibir una inversión ajena, sin que la empresa se esté apalancando.
- b) No se pagan intereses por ese financiamiento.
- c) Obtienen financiamiento a un bajo costo.
- d) Los títulos emitidos por la empresa son más líquidos ya que los inversores los pueden revender en la Bolsa cuando lo deseen.
- e) Mejora la imagen pública de la empresa por la continua publicidad gratuita que aparece en los medios de comunicación que informan sobre la marcha de la Bolsa.

- f) Siempre se puede saber con exactitud el valor de mercado de la empresa.
- g) Los títulos que cotizan en Bolsa van acompañados de facilidades administrativas.

Sin embargo, las empresas también tienen algunas desventajas al estar cotizando en la Bolsa de Valores:

- a) La emisión de acciones que coticen en la Bolsa puede suponer una pérdida de poder en la empresa para los accionistas fundadores. Es importante mencionar que los socios deben cuidar no emitir más de un 51% de las acciones del capital, pues sino significaría que la empresa se encuentra en manos de terceros y desconocidos.
- b) Las acciones que cotizan en Bolsa pueden pasar a ser propiedad de personas desconocidas por los propios accionistas fundadores, ya que no se tiene contacto con las personas que adquieren las acciones, pues lo hacen a través de intermediarios autorizados.
- c) Están obligadas a facilitar información financiera en forma periódica a sus accionistas y a la bolsa.
- d) Se debe de someter constantemente a auditorias externas.
- e) La mayor transparencia de las empresas que cotizan en la Bolsa hace que estén más controlados fiscalmente.

5.3.1 CASA DE BOLSA

Los intermediarios bursátiles anteriormente eran los corredores o agentes de bolsa, que eran los que realizaban las operaciones en la Bolsa. Después la Ley del Mercado de Valores promovió en 1975 el desarrollo de las sociedades intermediarias y su organización como

personas morales, así como su institucionalización en sociedades mercantiles conocidas como *Casas de Bolsa*.

En este momento, constituyen la figura básica de la intermediación financiera no bancaria, en el Mercado de Valores. Una Casa de Bolsa es un agente de valores, persona moral, constituida como asociación anónima y autorizada por la CNBV. Participa con una acción como socio de la Bolsa Mexicana de Valores, de manera que puede fungir como intermediario en el mercado bursátil.

Las labores que realiza una Casa de Bolsa están inscritas en la LMV en el artículo 22 y son las siguientes:

1. Actuar como intermediario.
2. Recibir fondos.
3. Prestar asesoría en materia de valores conforme a las disposiciones que dicte el Banco de México.
4. Recibir y conceder préstamos o créditos para la realización de actividades propias o para otorgar a los clientes para la adquisición de valores con garantía.
5. Proporcionar servicios de guardia y administración de valores, depositando los títulos en el Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL).
6. Realiza operaciones con cargo a su capital pagado y reservas de capital.
7. Realizar operaciones con valores con sus apoderados para celebrar operaciones con el público.
8. Invertir en acciones de otras sociedades que le presten servicios, o cuyo objeto sea auxiliar o complementario de las actividades que

realicen las Casa de Bolsa; por ejemplo, servicios de computo, compañías inmobiliarias y casa de cambio, entre otros.

Los principales servicios que ofrece una Casa de Bolsa a sus clientes son:

1. Realiza operaciones de compraventa de valores y de aquellos instrumentos del mercado de dinero que estén autorizados a manejar.
2. Prestan servicios sobre el comportamiento del Mercado de Valores a las empresas y al público inversionista.
3. Asesoría en la captación de sus recursos para apoyar la inversión en Bolsa de sus clientes.
4. Asesorar a los inversionistas para la integración de sus carteras de inversión y en la toma de decisiones de inversión en Bolsa.
5. Proporcionar a las empresas la asesoría necesaria para la colocación de valores en Bolsa.

Así pues, las Casa de Bolsa tienen una gran importancia dentro del Mercado de Valores, pues son los encargados, por así decirlo, de atraer a los inversionistas y ahorradores y a los inversionistas a la Bolsa de Valores, son los motores que encienden la operación de esta institución y son los mejores asesores para guiar a todos aquellos que quieran incursionar en la Bolsa Mexicana de Valores.

5.4 FUNCIONAMIENTO DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN DENTRO DEL MERCADO DE VALORES

Como ya lo he mencionado anteriormente, los individuos, las empresas y otro tipo de organizaciones acuden a la inversión bursátil con el fin de diversificar e intentar acrecentar sus recursos. Pueden hacerlo

adquiriendo valores o instrumentos bursátiles (acciones y títulos de deuda), o bien simplemente a través de comprar acciones de una sociedad de inversión. Es decir, que si una persona física, por ejemplo, desea incrementar algún excedente que tiene en disponible puede acudir a una sociedad e inversión para que esta se encargue de realizar compras de valores o título en representación de esa persona física.

Las sociedades de inversión son fondos de inversión, (que es con el nombre con el que más se les reconoce), que eligen de una canasta de instrumentos bursátiles el que mejor les convenga para invertir el dinero de sus clientes.

Las sociedades de inversión común invierten principalmente en acciones, aunque también pueden, de acuerdo a su régimen de inversión, invertir en acciones listadas en el Sistema Internacional de Cotizaciones (SIC). Adicionalmente, pueden invertir en instrumentos de deuda si así lo deciden.

Las sociedades en instrumentos de deuda sólo pueden invertir en títulos e instrumentos de deuda²¹, autorizados por la CNBV tanto los emitidos por el gobierno, como por las empresas y bancos.

Las sociedades de inversión de capital variable pueden invertir en instrumentos del mercado de valores, aunque su finalidad en realidad está enfocada a promover nuevas empresas, en sectores seleccionados conforme a criterios del Plan Nacional de Desarrollo, por lo que en un principio se trata de compañías que no cotizan en el mercado de valores. Las SINCAS adquieren acciones y documentos de estas empresas, proporcionándoles así el financiamiento de largo plazo que requieren para desarrollarse.

Pero, ¿cómo es que trabajan las sociedades de inversión dentro del mercado de valores? Bueno, pues es de la siguiente manera:

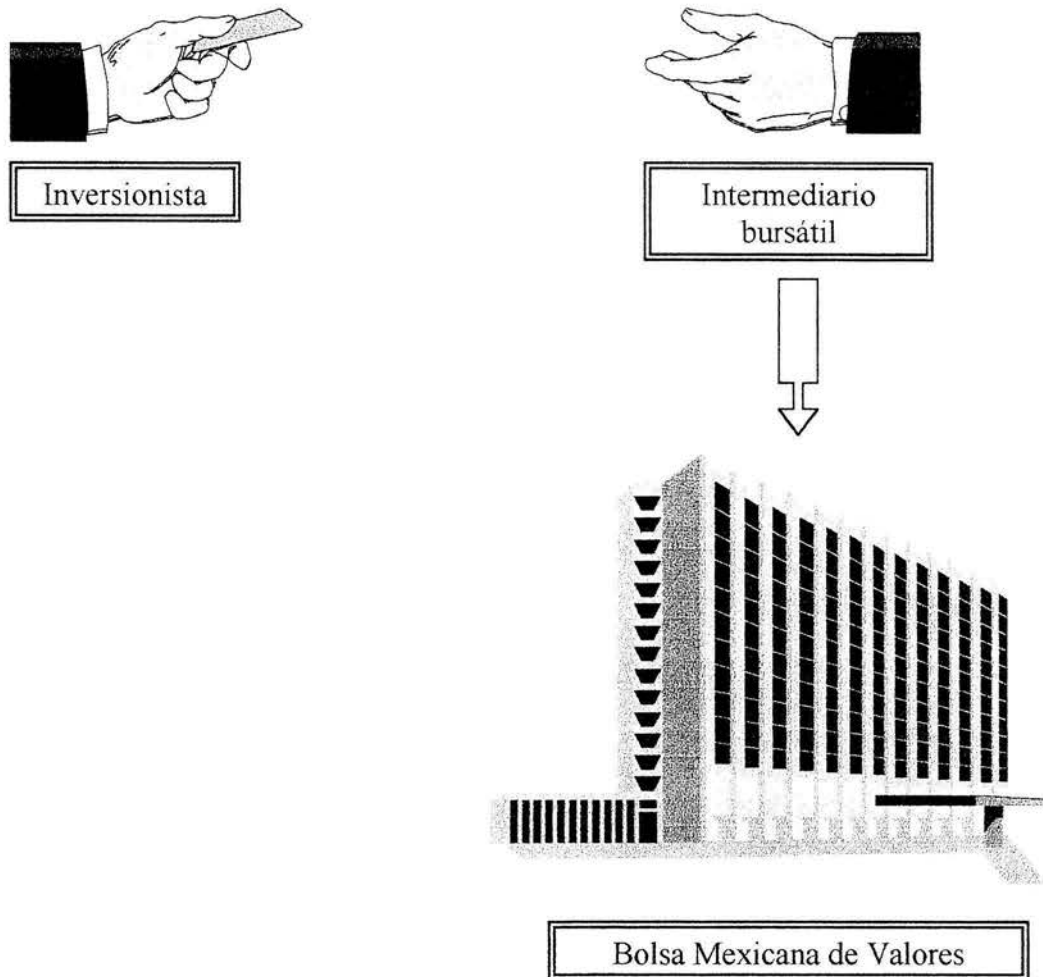
²¹ Los instrumentos de inversión ya fueron tratados en páginas anteriores.

Ya sabemos hasta ahora que las sociedades de inversión son manejadas a través de sociedades operadoras de sociedades de inversión. Pues todo comienza cuando estas sociedades operadoras manifiesta las necesidades de mercado y, con base en ellas indaga si se justifica la existencia de un nuevo fondo, diseña un programa general para su funcionamiento y establece los objetivos y políticas de inversión y de operación en general.

El paso siguiente es solicitar autorización y realiza los trámites respectivos de registro e inscripción del nuevo fondo ante la CNBV. Una vez recibida la autorización, la sociedad operadora aporta el capital social inicial mínimo del fondo. Reunidos estos requisitos, se hace la colocación de las acciones del nuevo fondo en el mercado de valores, en donde empieza a cotizarse.

Si el inversionista decide comprar acciones de dicho fondo, tendrá que acudir con un intermediario distribuidor en particular y abrir el contrato de servicios respectivo. Una vez abierto el contrato, el cliente da una orden de inversión, y la sociedad operadora realizará, en su nombre, la compra de acciones del fondo, al precio vigente en el mercado y en el plazo previsto en el prospecto de información. Para ello dispondrá de los recurso que se hayan destinado a la inversión, los cuales deberán estar disponibles y en efectivo en una cuenta bancaria previamente señalada. Por regla general, la compra de acciones se realiza al precio de mercado al que haya cerrado ese día la cotización de las acciones del fondo, aunque esto puede variar de intermediario a intermediario. Mes a mes, el cliente recibe un estado de cuenta detallado con todas sus operaciones de compraventa de títulos.

De lo anterior, se puede resaltar que es la sociedad operadora de sociedades de inversión la encargada de realizar todo lo referente a la creación del fondo de inversión, su desarrollo, su registro, sus objetivos y su cotización.



También es importante saber que el inversionista deberá solicitar a un intermediario distribuidor del fondo para poder comprar acciones de éste y no lo puede hacer de forma directa a la bolsa. Los recursos que se van a invertir deberán estar en efectivo y disponibles y deberán además, ser depositados en una cuenta bancaria señalada por la operadora. También es importante que el inversionista exija su derecho a ser informado sobre todos los movimientos de compraventa que se efectúen con su dinero.

Las sociedades operadoras, generalmente, realizan operaciones de compraventa de los instrumentos de inversión que integran los activos de la cartera del fondo. Cada administrador de sociedad operadora cuenta con capacidades de análisis y estrategias de inversión diferentes, que distinguen su desempeño del de la competencia. Todas las sociedades

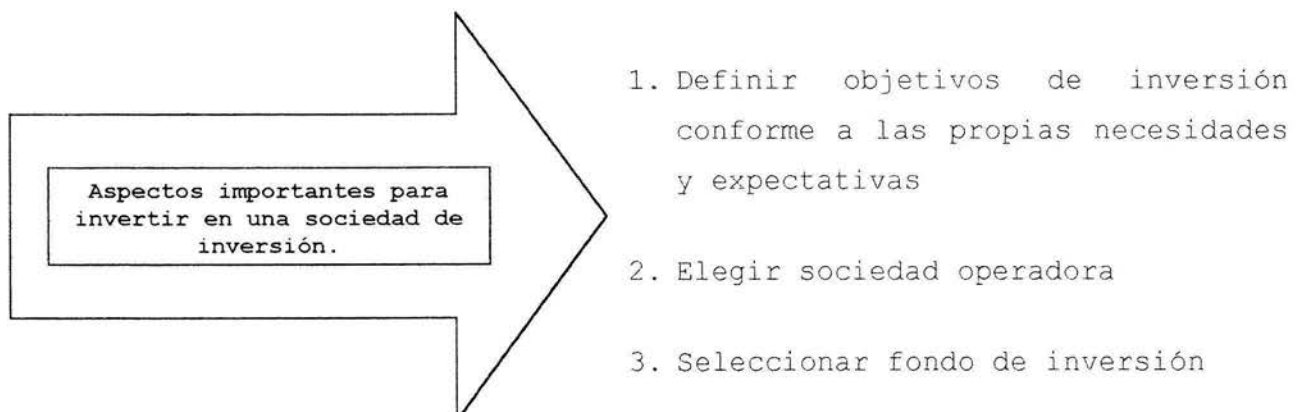
operadoras cuentan con áreas de análisis y comités de inversión, en las que soportan sus decisiones de compraventa de valores.

Todo administrador de sociedad operadora estará debidamente capacitado y experimentado en la labor bursátil, para que cuente con un nivel de análisis objetivo y preciso, de tal forma, que tenga el poder de plantearse y definir una estrategia de compraventa que sea la mejor para invertir en los diferentes valores bursátiles que integran el fondo de inversión.

Al término de cada día de operaciones del mercado de valores, se lleva a cabo la valuación de la cartera del fondo de inversión de que se trate y eso es lo que determina el valor de su acción. Mes a mes, la sociedad operadora tiene que dar a conocer un informe público detallado sobre su desempeño y la conformación de su cartera, así como de su calificación de riesgo, en el caso de los fondos de deuda.

5.4.1 CÓMO INVERTIR EN UNA SOCIEDAD DE INVERSIÓN

Para todos aquellos que deseen invertir en una sociedad de inversión es importante que consideren los siguientes aspectos para que lo ayuden a conocer mejor de qué se trata y tome mejores decisiones.



Definir objetivos de inversión conforme a las propias necesidades y expectativas: es decir, existen conceptos básicos que ayudarían al inversionista a tener una mayor claridad de lo que ocurrirá con su dinero al invertirlo en valores bursátiles conceptos como los siguientes:

- A. Monto: es la cantidad de recursos que destinará a la inversión. Las sociedades operadoras de fondos establecen los montos mínimos.
- B. Liquidez: es la facilidad que existe en hacer líquida su inversión, es decir, que disponibilidad tiene. Los períodos de liquidez de los fondos suelen ser: mismo día, 24 horas, 48 horas, cada 7, 14, 28 días, días específicos de la semana, la quincena o el mes, y otros.
- C. Plazo: es el período de tiempo que se fija a sí mismo cada inversionista para alcanzar los objetivos de su inversión.
- D. Rendimiento: es el resultado de comparar el precio de venta contra el de compra de las acciones de la sociedad de inversión que adquiere el inversionista, y este puede ser positivo o negativo. Este resultado se conoce hasta que el inversionista vende su inversión.
- E. Comisión: es el porcentaje que cobra la sociedad operadora al inversionista por sus servicios. Puede ser de tres formas: **a) única, de entrada o salida; b) por cada operación; c) por administración.** La primera es un cobro en porcentaje sobre el monto de la inversión, al invertir o al retirar; la segunda, por cada orden de compra o venta que el cliente pida, la sociedad operadora carga una comisión, y por último, en la de por administración la comisión es un porcentaje mensual sobre el

valor de los activos netos registrados en el mes anterior del cobro.

F. Tolerancia al riesgo: toda inversión tiene un riesgo inherente, y la tolerancia del inversionista es la capacidad de afrontar dicho riesgo. Cuanto menos dependa de los recursos invertidos tiene una mayor capacidad de asumir el riesgo y viceversa.

G. Diversificación: es la posibilidad que brindan los fondos de invertir en diversos tipos de instrumentos y hasta varios tipos de fondos, a fin de dispersar el riesgo o de hacerlo menos intenso.

Elegir sociedad operadora: como ya se mencionó anteriormente, son las empresas que administran las sociedades de inversión. Crean los fondos y los operan, y eventualmente distribuyen o recompran las acciones de sus fondos a los inversionistas.

Las sociedades operadoras, por lo general, proporcionan al inversionista el análisis, la información y la asesoría necesaria para orientar la toma de decisiones, a través de profesionales en la materia.

Seleccionar fondo de inversión: cuando ya el inversionista ha tomado la decisión de invertir, debe estar seguro de que el fondo o los fondos elegidos sean los que concuerden con los objetivos que se planteo. Esto lo puede investigar en dos documentos que las sociedades operadoras están obligadas a proporcionarle:

⇒ El prospecto de información.

⇒ La composición de la cartera de la sociedad de inversión.

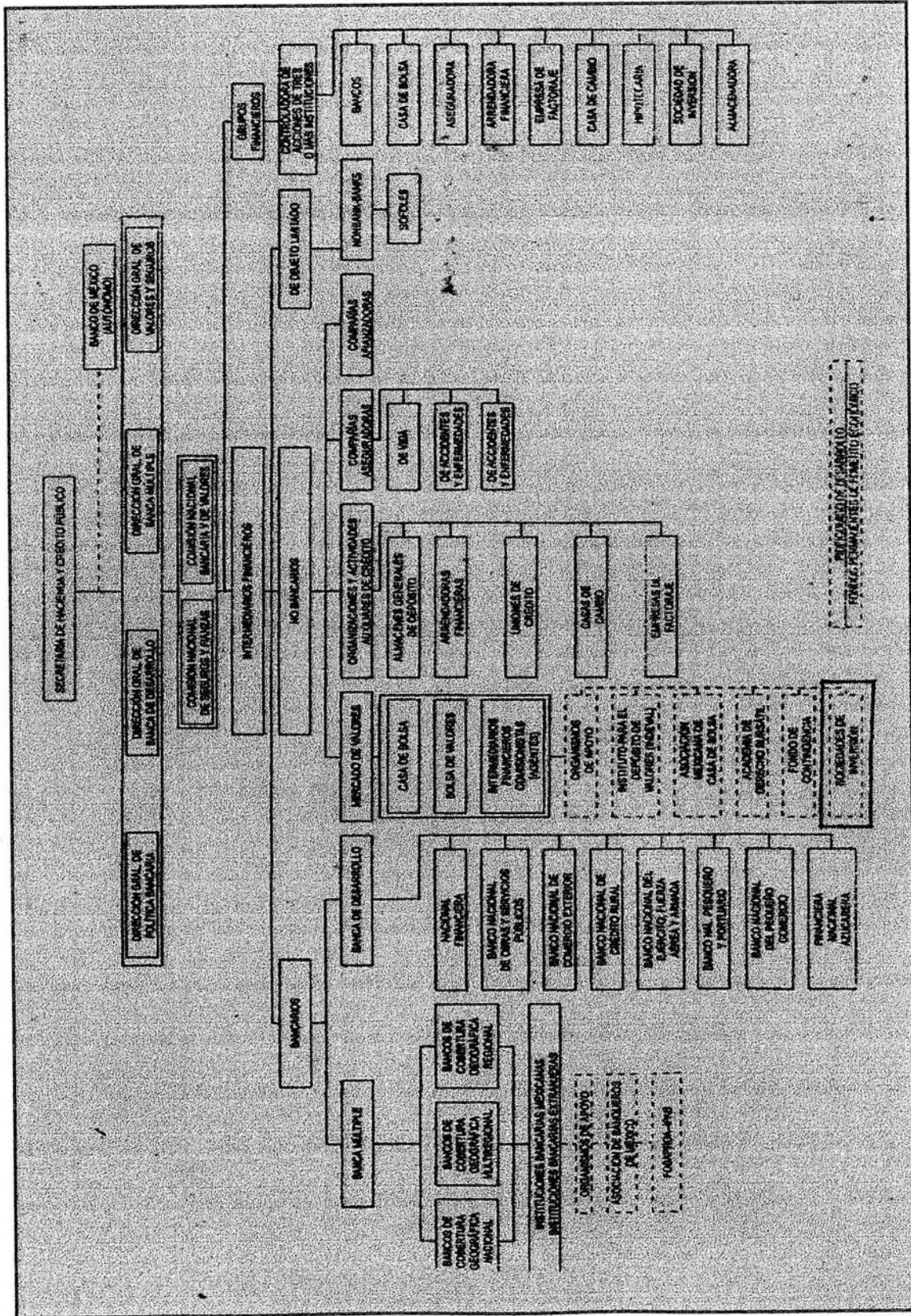
A. El prospecto de información es un documento con validez legal en el que se indican cuáles son los objetivos y características de cada sociedad de inversión. En este folleto el inversionista deberá prestar atención principal en los siguientes datos:

- ⇒ Datos generales, que incluyen nombre de la sociedad de inversión, clave de pizarra, sociedad operadora, administrador, horarios, etcétera.
- ⇒ Política de venta de acciones y límite máximo de tenencia por inversionista
- ⇒ Forma de liquidación de la compra y venta de las acciones.
- ⇒ Políticas detalladas de inversión (tipo de valores), liquidez, selección y diversificación de los activos, así como los límites máximos y mínimos de inversión por instrumento, etcétera.
- ⇒ Información de los riesgos derivados de la cartera en la
- ⇒ Que invierte la sociedad.

Como conclusión, así es como se lleva a cabo el trabajo de una sociedad de inversión que cotice en BMV, en forma muy generalizada y agrandes rasgos. De esta manera es como invierte pequeñas cantidades de varios inversionistas en fondos diversificados de inversión, tanto en beneficio de los propios inversionistas como de las empresas que se hacen llegar de esos recursos a través de la BMV utilizándola como un instrumento de inversión y que son las que realmente ponen a trabajar ese capital en producción. Por lo tanto las sociedades de inversión forman una parte muy importante en la estructura del Sistema Financiero Mexicano.

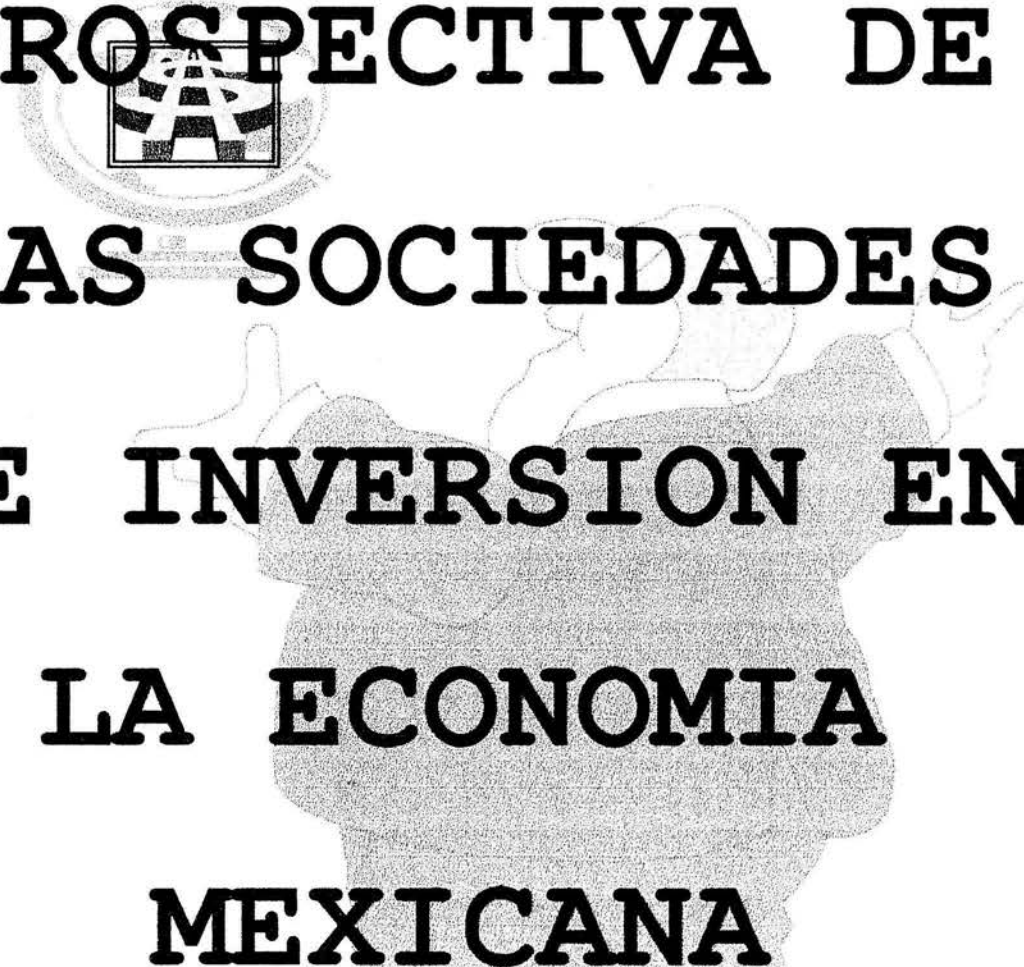
Existen muchos detalles que el inversionista debe tomar en cuenta antes de tomar una decisión definitiva, debe contar con toda la información suficiente que lo conduzca a una mejor decisión y a disminuir el riesgo de invertir en valores.

CUDRO SINOPTICO DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO



CAPÍTULO VI

**PROSPECTIVA DE
LAS SOCIEDADES
DE INVERSIÓN EN
LA ECONOMÍA
MEXICANA**



6.1 DESARROLLO ACTUAL DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN

Las sociedades de inversión son por su propia naturaleza la mejor manera de invertir, como ya se ha venido comentando, debido a que tienen la característica de diversificación, que les permite reducir el riesgo e incrementar utilidades. Además, son administradas profesionalmente y sus importes que se requieren para participar en ellos son bajos (desde mil pesos).

Actualmente han tenido un excelente desempeño en su actuación bursátil, otorgando buenos rendimientos a sus clientes y ayudando en la economía mexicana. A continuación se hablará sobre su desarrollo en el año del 2002 y en el actual.

6.1.2 FONDOS DE RENTA FIJA

en las sociedades de inversión en instrumentos de deuda o renta fija, las sociedades reportaron un rendimiento promedio de 6.84 %, resaltando el caso de aquéllas cuya cartera estaba compuesta principalmente por títulos de deuda denominados en moneda extranjera, pues su rendimiento se vio favorecido por la devaluación de 13.48% que sufrió el peso a lo largo de 2002, y por el grado de inversión en que coincidieron en darle las calificadoras de valores a México en el primer trimestre del año. Algunos de estos fondos tuvieron rendimientos incluso arriba de 20%, como se puede ver en la tabla 6.1. En esta tabla se pueden apreciar las operadoras que tuvieron los mejores rendimientos en el año 2002.

Como conclusión se puede decir que las sociedades de inversión de renta fija han tenido un buen desempeño en el sistema bursátil.

LOS MEJORES FONDOS DE DEUDA DE 2002²²

FONDO	OPERADORA	RENDIM. %	CLASIFICACIÓN	CALIFICACIÓN
VALMX32	Valmex	25.57	Agresivo	AAA/4
ACTIPLU	Actinver	20.92	Cobertura	AA/4
INTERSI	Interacciones	11.09	Tasa Real	AA/4
LATIN2	Finaccess	8.99	Gubernamental	AAA/2
VECTMD	S.I. Genera	6.56	Ban, Gub.y Priv.	AA/2
INFOBRI	Interacciones	6.52	Mercado dinero	AAA/1
NORTELM	Banorte	6.44	Ban. Y Gub.	AAA/2
FINNOVA	Banorte	4.78	Bancario	AAA/2

FUENTE: operadoras de fondos y economática.

6.1.3 FONDOS DE RENTA VARIABLE

Al término de 2002, los fondos comunes registraron un descenso de 6.4% en promedio, como reflejo del mal comportamiento que reportó el IPC durante el año pasado, al contraerse 3.9%. de 87 fondos que operaron en 2002, solo 15 registraron un avance en el precio de sus acciones. Cabe recordar que al invertir en esos fondos hay que tener claro que se trata de inversiones de largo plazo, es decir, meses o años para retirar utilidades, cosa por la cual suelen ser mejores que los fondos de renta fija. Por lo pronto, todo parece indicar que para este año el desempeño de estos fondos no será espectacular, debido a que no se ven muestras de recuperación de la actividad productiva, tanto en Estados Unidos como en México.

²² "Sociedades de inversión", *Inversionista, Finanzas Personales*, año 16, núm. 185, Editorial Premiere, México, febrero de 2003, pp. 28-29

FONDOS COMUNES CON MEJORES RENDIMIENTOS EN 2002²³

FONDO	ADMINISTRADORA	RENDIM. %	CLASIFICACIÓN
BANAFI2	Banamex	25.9	Agresivo
GBMV2	GBM	19.0	Agresivo
GBMV1	GBM	14.2	PyME
VALOR4C	Valorum	12.7	Agresivo
GFBVMEM	Bancomer	11.2	PyME
ACCIAR	Banamex	8.0	Agresivo
GBMAAA	GBM	4.9	Agresivo
ACTICRE	Actinver	4.3	Agresivo
GBMBAL	GBM	4.2	Prep. Deuda
GBMCRE	GBM	4.1	Agresivo

FUENTE: BMV

6.1.4 SIEFORES

A cinco años de que surgieron las sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro, como los fondos que manejan los recursos de las futuras pensiones de los trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social, su desempeño ha sido satisfactorio pues han registrado atractivos rendimientos.

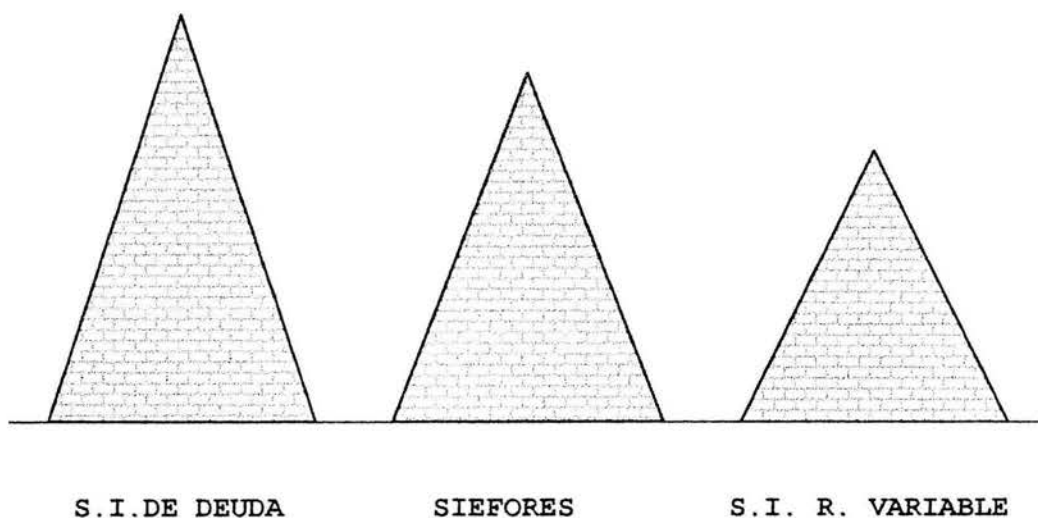
En el año 2002, en promedio las Siefores tuvieron un rendimiento de 10%, ganancia que muchos fondos de deuda hubieran deseado. Eso debido a que

²³ "Sociedades de inversión", *Inversionista, Finanzas Personales*, año 16, núm. 185, Editorial Premiere, México, febrero de 2003, pp. 28-29

en las Siefores la liquidez de los recursos se da sólo cada seis meses, mientras que en la mayor parte de los fondos de deuda la liquidez es al mismo día, a 24 o a 48 horas.

Desde que las Afores nacieron, no sólo se les considera como los fondos que manejan los recursos de los trabajadores, sino como otra alternativa de inversión, a través de la subcuenta de ahorro voluntario. Este sistema ha sido ideal, sobre todo para los ahorradores que no cuentan con grandes cantidades de dinero y no pueden aspirar a invertir en instrumentos que otorgan importantes rendimientos, reservados a los inversionistas de las ligas mayores.

De las 14 Siefores que hay en el mercado, el rendimiento de nueve está por arriba del promedio. Destacan tres Siefores que sólo se dedican a manejar los recursos de la cuenta de ahorro voluntario: AFOMER2, administrada por BBVA-Bancomer; SIEBNM2, manejada por Banamex, y PROFUT2 dirigida por Profuturo. Es probable que en 2003 la gente que tiene recursos en la chequera, cuentas de ahorro y pagarés, los transfiera a las Siefores, al vislumbrarlas como la opción que les permitirá incrementar sus recursos.



SIEFORES RENDIMIENTOS EN 2002²⁴

SIEFORE	ADMINISTRADORA	RENDIMIENTO % ANUAL
XXIREAL	XXI	11.1
INGSIE1	ING	11.1
SIEBNM1	Banamex	11.0
PROFUT1	Profuturo	11.0
SOLBAN1	Banorte	11.0
TEPEYAC	Tepeyac	10.9
AFOMER1	Bancomer	10.9
ACPATRI	Principal	10.7
ALZDRE1	Allianz	10.6
AHORRO1	Santander	9.8
AFOMER2	Bancomer	9.1
INBURSI	Inbursa	8.4
SIEBNM2	Banamex	8.1
PROFUT2	Profuturo	6.1
PROMEDIO		10.0

En la actualidad en el mercado de fondos pueden encontrarse aproximadamente más de 350 fondos de inversión distintos. De la misma especie encontrará en promedio 10, con lo cual es muy recomendable que

²⁴ "Sociedades de inversión", *Inversionista, Finanzas Personales*, año 16, núm. 185, Editorial Premiere, México, febrero de 2003, pp. 28-29

evalúe sus características propias respecto a la relación riesgo - rendimiento que se desea obtener.

6.2 PARTICIPACIÓN DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN LA ECONOMÍA MEXICANA

Las sociedades de inversión tienen una importante participación en la economía del país, ya que colabora con las siguientes funciones:

- ⇒ Fomentan el ahorro interno, que ayuda a los ahorradores a tener una mayor seguridad para gastos futuros y a su vez está proporcionando dinero a las instituciones de crédito para generar más préstamos.
- ⇒ Contribuyen a captar ahorro externo como complemento del interno, al permitir la compra de acciones de sociedades de inversión a inversionistas extranjeros. Lo cual permite que entre al país nuevos inversionistas que impulsen a la productividad.
- ⇒ Participa en el financiamiento de la planta productiva. Al canalizar recursos de los inversionistas a la compra de acciones y títulos de deuda emitidos por las empresas y el gobierno, con los que financian proyectos de modernización y ampliación.
- ⇒ Fortalecen el mercado de valores. Al facilitar la presencia de un mayor número de participantes.
- ⇒ Propician la democratización del capital. Las sociedades de inversión, al diversificar su propiedad accionaria entre varios inversionistas, favorecen que la propiedad de cada acción y título de deuda adquirido en el mercado de valores se fraccione entre muchos (automatización y pulverización del capital)

Con lo anterior, se puede decir que las sociedades de inversión son fundamentales para que el país se allegue de recursos nacionales y

extranjeros para generar más producción en las empresas y para dar una mayor seguridad social a los propios inversionistas.

6.3 LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN EL FUTURO

Las sociedades de inversión, cualquiera que sea su ramo, son un prometedor fuente de inversión para los pequeños inversionistas. Gracias a los fondos de inversión los pequeños inversionistas pueden y podrán invertir en activos de cualquier mercado, es decir, podrán obtener beneficios similares a los ofrecidos en el mercado de dinero donde se ofrecen productos como los Certificados de Tesorería de la Federación o Papel Comercial. También puede participarse a partir de los fondos de inversión en los rendimientos de las acciones negociadas en la Bolsa Mexicana de Valores o incluso en los 30 activos que integran el índice industrial Dow Jones que cotiza en New York.

La diferencia para el inversionista que compra Cetes o Acciones directamente y el que lo hace por medio del fondo de inversión es que el primero invierte mayor cantidad de recursos monetarios y corre un mayor riesgo, en tanto que el que invierte en fondos diversifica el riesgo y le es exigido por el intermediario financiero un menor monto de inversión.

Por último, es importante considerar dos cosas muy importantes:

- ⇒ Hoy en día los fondos de inversión están pagando rendimientos que las cuentas bancarias tradicionales, y la tendencia para los próximos años es la misma.
- ⇒ Actualmente se puede contratar fondos de inversión, incluso en las sucursales bancarias, por teléfono y por Internet.

CONCLUSIONES

Las sociedades de inversión son empresas totalmente autorizadas y legalizadas que ofrecen un forma más para invertir los recursos que se tienen en disponible, pero son específicamente para pequeños inversionistas ya sean personas morales o personas físicas, que no tienen la oportunidad de comprar directamente títulos valor que juegan en la Bolsa Mexicana de Valores.

Las sociedades de inversión son básicamente pequeñas cantidades de dinero provenientes de diferentes personas que integradas en un solo monto pueden invertir como los grandes inversionistas y lograr los mismos o mejores rendimientos.

Todas las sociedades de inversión, en cualquiera de sus tipos, son muy importantes y son buenas, todo depende de cuáles son los objetivos de cada inversionista para que elija la que más se adecua a sus expectativas. Todas tienen por objetivo principal el incrementar los recursos que se invierten en ellas y disminuir el riesgo en dichas inversiones.

Quien decide invertir en las Siefors tiene la seguridad de que obtendrá rendimientos reales positivos, ya que por ley tienen la consigna de ofrecer rendimientos por arriba del crecimiento inflacionario. Por ello, los recursos no pierden poder adquisitivo.

Para México, las Siefors son uno de sus pilares en la economía, pues gracias a éstas se hacen llegar recursos a las empresas, ya sea que provengan del país o del extranjero, e impulsan a la productividad incrementando así el PIB. También para cada inversionista tiene un beneficio futuro, el de tener un dinero asegurado para el futuro, adicionado son un rendimiento y a su vez, fomenta en ellos el hábito del ahorro.

Tal vez son muy poco conocidas entre las personas morales como micro y pequeñas empresas, así como entre las personas físicas.

Una recomendación sería, para los contadores, que nuestra tarea es la de difundir más esta forma de invertir entre los pequeños contribuyentes, pues por una parte sería una forma de incrementar sus excedentes que tienen en bancos y que les daría un mayor rendimiento en este tipo de inversión que en una cuenta bancaria. Y por otra parte, podrían ser fuentes de financiamiento que le evitaría un endeudamiento de su activo a las empresas.

Finalmente, se concluye que los fondos de inversión o sociedades de inversión sí son una buena opción de inversión siempre y cuando el inversionista sea poco conservador y tenga los conocimientos necesarios para saber cuál es el fondo que más se apega a sus necesidades.

Por último, esta frase que sería bueno que se razonara:

" Si usted pone dinero a que gana un caballo, eso es apostar. Si lo pone diciendo que ganará al póquer, es entretenimiento. Si lo pone en una acción que cree que subirá, son negocios. ¿Ve la diferencia?

WILLIAM SHERROD

BIBLIOGRAFÍA

- ARTURO DE ALBA MONROY, José de Jesús, *El mercado de dinero y capitales y el Sistema Financiero Mexicano*, Editorial Pac, S.A. de C.V., México, 2000, 235 pp.
- BESLEY, Scott y F. Brigham, Eugene, *Fundamentos de administración financiera*, 12ª ed., Editorial Mc Graw-Hill, México, 2001, 917 pp.
- CALVO LANGARICA, César, *Análisis e interpretación de estados financieros*, 10ª ed., Editorial Pac, S.A. de C.V., México, 2000, 436 pp.
- DÍAZ MATA, *Matemáticas financieras*, 10ª ed., Editorial Mc Graw-Hill, México, 1997, 381pp.
- GUAJARDO CANTÚ, Gerardo, *Contabilidad Financiera*, 2ª ed., Editorial Mc Graw-Hill, México, 1997, 619 pp.
- HEYMAN, Timothy, *Inversión contra inflación*, Editorial Milenio, México, 2000, 256 pp.
- HORNGREN SUNDEM, Elliott, *Contabilidad financiera*, 5ª ed., Editorial Prentice Hall, México, 1994, 736 pp.
- MEIGS, y otros, *Contabilidad, la base para decisiones gerenciales*, 11ª ed., Editorial Mc Graw-Hill, Colombia, 2000, 721 pp.
- PERDOMO MORENO, Abrahám, *Administración Financiera de Inversiones* 1, Editorial Thomson, México, 2000, 316 pp.
- VAN HOME, James C., *Administración financiera*, 9ª ed., Editorial Prentice Hall, México, 1994, 894pp.
- VILLEGAS HERNÁNDEZ, Eduardo y Ortega Ochoa, Rosa María, *Sistema Financiero de México*, Editorial Mc Graw-Hill, México, 2002, 346 pp.

LEGISLACIÓN

Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos

Ley del Impuesto Sobre la Renta

Ley del Mercado de Valores

Ley de Sociedades Mercantiles

OTRAS FUENTES

www.Banamex.com

www.Conducef.com

www.Petagon.com