

UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE BAJA CALIFORNIA

FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS



**RÉGIMEN FISCAL DE LOS INGRESOS OBTENIDOS EN SOCIEDADES
DE INVERSIÓN, POR PERSONAS FÍSICAS RESIDENTES EN MÉXICO**

**Tesis que para obtener el grado de
MAESTRO EN CONTADURÍA**

**Presenta:
Jorge Topete Calvario**

**Director de tesis:
José María Armendáriz Palomares**

Mexicali, Baja California, México; Octubre de 2008

DEDICATORIA

A quien me acompaña durante mi vida, de quien aprendí que siempre hay una razón para el esfuerzo y dedicación en nuestras vidas, mi esposa.

A quiénes de manera incondicional y con toda su comprensión cedieron su tiempo para la obtención de este logro de mi vida profesional, mis hijos.

A quienes dedicaron su vida a enseñarme los valores y principios que hoy transmito a mis hijos y que me permiten vivir y trabajar con orgullo, mis padres.

AGRADECIMIENTOS

A quienes durante la presente etapa formativa nos transmitieron toda su experiencia y conocimiento, nuestros maestros e instructores

Quienes dedicaron tiempo a orientarnos en la elaboración del presente trabajo, mi asesor de tesis, Maestro José María Armendáriz quien mostró interés en el tema y me auxilió con los puntos finales del mismo, así como a nuestra maestra Elizabeth García quien siempre nos animó e impulsó a seguir adelante como los profesionistas que debemos ser

A mis compañeros que siempre tenían alguno comentario de apoyo para seguir adelante con este esfuerzo hoy concluido

RESUMEN

Con el presente trabajo se busca compilar la información que consideramos básica sobre las operaciones o inversiones en sociedades de inversión así como el tratamiento fiscal de los ingresos o rendimientos generados a favor de los inversionistas personas físicas.

Sobre la información básica señalada en el párrafo anterior, aclaramos que desde nuestro punto de vista es la esencial sobre el funcionamiento, operación, administración y constitución de cualquier sociedad de inversión.

Igualmente agregamos, la trascendencia de este tema en el entorno actual de nuestro sistema económico financiero, donde cada vez es mas frecuente la información de carácter promocional por parte de las instituciones financieras, dirigidas a las personas físicas, a efecto de que estas inviertan parte de su patrimonio en sociedades de inversión operadas por empresas integrantes de algunos grupos financieros mexicanos e internacionales.

Buscando que las personas físicas interesadas o atraídas por los resultados informados oficialmente por las sociedades de inversión, tengan el conocimiento de cómo operan y que responsabilidades de carácter fiscal tiene ellos como inversionistas, así como las responsabilidades fiscales a cargo de las sociedades que operan este tipo de inversiones, se comenta en el presente trabajo las diversas obligaciones que para efectos del impuesto sobre la renta tienen todas las personas físicas que obtengan rendimientos derivados de operaciones con sociedades de inversión, al igual que se enuncian los procedimientos y operaciones que las operadoras de sociedades de inversión o las propias sociedades de inversión se encuentran obligadas a realizar para que sus inversionistas a su vez cumplan oportuna y correctamente con el pago de impuestos y demás obligaciones fiscales.

Lo anterior se realizó mediante la aplicación de una metodología que permitiera llevar una secuencia del tema global, por medio de capítulos que se desarrollan de manera lógica y secuencial, partiendo primeramente por la identificación del objeto de estudio, así como la delimitación del problema mismo.

Seguidamente se incluye la definición de algunos términos importantes que se manejan a lo largo del trabajo, y continuamos con el marco legal de las sociedades de inversión y su organización interna, pasando por los servicios que a su vez requieren estas sociedades para su operación ordinaria, así como las autorizaciones gubernamentales necesarias para constituirse y operar legalmente.

Como puntos medios del trabajo definimos y detallamos las operaciones, de cada uno de los tipos de sociedades de inversión permitidas por nuestro sistema legal y concluimos el trabajo con una sección exclusiva para el tema de la causación de impuestos por los ingresos obtenidos por este tipo de inversiones.

En esta última sección, agregamos algunos capítulos que detallan el procedimiento de cálculo del impuesto sobre la renta a cargo de los inversionistas personas físicas y sus diversas obligaciones fiscales, así como las que se encuentran a cargo de las propias sociedades de inversión o de las operadoras de sociedades de inversión.

Resaltando en esta sección las opciones que existen para el cálculo, al igual que la situación que guardan los ingresos obtenidos por las personas físicas, según se trate de alguno de los tres tipos de sociedades de inversión autorizadas en México y según el concepto que lo originó (enajenación de acciones, rendimientos, ganancia por valuación de los activos de las sociedades de inversión, etc). Finalizando el trabajo con alguna información estadística sobre la situación de las sociedades dentro del mercado financiero en México, así como información sobre los tipos y descripciones de las calificaciones que otorgan las empresas calificadoras, clasificación y subclasificaciones de las sociedades de inversión, entre otros puntos.

ÍNDICE

Dedicatoria.	I
Agradecimiento.	II
Resumen.	III

SECCIÓN I

SOCIEDADES DE INVERSIÓN, MARCO LEGAL, OBJETO, OPERACIÓN, FUNCIONAMIENTO, TIPOS Y MODALIDADES

CAPÍTULO I

Introducción.

I.1.- Planteamiento del Problema.	1
I.2.- Objetivos del Caso de Estudio.	2
I.3.- Justificación.	3
I.4.- Metodología.	3
I.5.- Definición de términos.	4

CAPÍTULO II

Marco legal de las sociedades de inversión.

II.1 Marco legal.	9
II.2 Vigilancia y supervisión.	11
II.3 Mecanismos de protección de los inversionistas.	12

CAPÍTULO III.

Objeto de la sociedad de inversión.

III.1.- Objeto.	13
III.2.- Activos objeto de inversión.	14
III.3.- Beneficios y Riesgos de invertir en una sociedad de inversión.	15
III.4.- Público objetivo de las sociedades de inversión.	17

CAPÍTULO IV.

Instrumentos y procedimientos relativos a la operación de una sociedad de inversión.

IV.1.- Relación de la sociedad de inversión con sus inversionistas.	18
IV.2.- Prospecto de información.	20
IV.3.- Política de selección y adquisición de valores.	22
IV.4.- Política de diversificación.	23
IV.5.- Límites de tenencia por inversionista.	24
IV.6.- Plazo de anticipación con que deben ponerse las órdenes sobre inversiones.	24
IV.7.- Recompra de acciones.	24
IV.8.- Operaciones a través de internet.	25
IV.9.- Comisiones y remuneraciones.	25
IV.10.- Estado de contabilidad.	25
IV.11.- Mecanismos de información para el inversionista.	26

CAPÍTULO V.

Aspectos legales sobre la constitución, organización y operación de las sociedades de inversión como sociedad anónima.

V.1.- Requisitos para solicitar autorización para operar como sociedad de inversión.	27
V.2.- Reglas para la organización de las sociedades de inversión.	27
V.3.- De las acciones representativas del capital social de las sociedades de inversión.	29
V.4.- Consejo de administración.	30
V.5.- Asamblea de accionistas.	30
V.6.- Operaciones y prohibiciones de la sociedad de inversión.	31

CAPÍTULO VI.

De la prestación de servicios a las sociedades de inversión.

VI.1.- Servicios que requieren las sociedades de inversión.	33
VI.2.- Sociedades operadoras de sociedades de inversión.	33
VI.3.- Sociedades distribuidoras de acciones de sociedades de inversión.	34
VI.4.- Sociedades valuadoras de acciones de sociedades de inversión.	35
VI.5.- Sociedades proveedoras de precios.	36
VI.6.- Sociedades de depósito y custodia de títulos y valores.	37
VI.7.- Sociedades calificadoras de valores.	37

CAPÍTULO VII.

Autorización, tipos y modalidades de Sociedades de Inversión.

VII.1 Autorización y Tipos de Sociedades de Inversión.	40
VII.2.- Modalidades de las sociedades de inversión.	41

CAPÍTULO VIII.

Sociedades de inversión en instrumentos de deuda.

VIII.1.- Antecedentes.	43
VIII.2.- Activos objeto de inversión.	43
VIII.3.- Consideraciones sobre sus operaciones.	44
VIII.4.- El Mercado de Títulos de Deuda.	45
VIII.5.- Clasificaciones de las sociedades de inversión en instrumentos de deuda.	46

CAPÍTULO IX.

Sociedades de inversión en instrumentos de renta variable.

IX.1.- Antecedentes y Activos objeto de inversión.	47
IX.2.- Consideraciones sobre sus operaciones.	48
IX.3.- Clasificaciones de las sociedades de inversión en instrumentos de renta variable.	49

CAPÍTULO X.

Sociedades de inversión de capitales.

X.1.- Antecedentes y Activos objeto de inversión.	51
X.2.- Consideraciones sobre sus operaciones.	51

SECCIÓN II

CAUSACIÓN DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA Y DEMÁS OBLIGACIONES FISCALES SOBRE LOS INGRESOS OBTENIDOS POR PERSONAS FÍSICAS A TRAVÉS DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN

CAPITULO I.

Aspectos generales sobre la causación del impuesto sobre la renta.

I.1.- Aspectos Generales.	55
I.2.- Identificación de los sujetos del ISR materia de este trabajo.	57

CAPITULO II.

Las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda Ante la LISR.

II.1.- Régimen Fiscal de los ingresos de las Sociedades de inversión en instrumentos de deuda.	58
II.2.- Obligaciones a cargo de Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda relacionadas con el ISR.	59

II.2.1.- Opción para cumplimiento de obligaciones por Reglas Miscelánea	61
II.3.- Ingresos obtenidos a través de operaciones efectuadas en sociedades de inversión en instrumentos de deuda.	63
II.4.- Ingresos por intereses, cálculo y determinación del ISR correspondiente.	64
II.4.1.- Ingresos por “intereses”	64
II.4.2.- Cálculo mensual del ISR	66
II.4.3.- Cálculo mensual mediante procedimiento opcional.	68
II.4.4.- Acreditamiento del ISR	74
II.5.- Ingresos por enajenación de acciones, cálculo y Determinación del ISR correspondiente.	74
II.6.- Impuesto retenido acreditable por los inversionistas, Originado por la participación de una sociedad de inversión en instrumentos de deuda dentro de otras sociedades de inversión.	77
II.7.- Ingresos por remanente distribuible, cálculo y determinación del ISR correspondiente.	79

CAPÍTULO III

Las sociedades de inversión de renta variable ante la LISR.

III.1.- Régimen fiscal de los ingresos de las sociedades de inversión de renta variable.	81
III.2.- Obligaciones a cargo de sociedades de inversión de renta variable relacionadas con el ISR.	81
III.3.- Ingresos obtenidos a través de operaciones efectuadas en sociedades de inversión de renta variable.	82
III.4.- Ingresos por intereses, cálculo y determinación del ISR correspondiente.	84
III.4.1.- Cálculo del ISR sobre Ingresos por intereses.	84

III.4.2.- Opción para el cálculo del ISR sobre rendimientos acumulables de las personas físicas accionistas de las sociedades de inversión.	87
III.4.2.1.- Cálculo de intereses nominales devengados diarios, netos de gastos.	88
III.4.2.2.- Determinación de intereses nominales que corresponden a los accionistas personas físicas.	89
III.4.2.3.- Cálculo de intereses reales a favor de Accionistas personas físicas.	90
III.5.- Ingresos por enajenación de acciones, cálculo y determinación del ISR correspondiente.	92
III.5.1.- Ganancia por enajenación de acciones.	93
III.5.2.- Opción para el cálculo del ISR sobre ingreso por enajenación de acciones acumulables a personas físicas accionistas de las sociedades de inversión.	93
III.5.2.1.- Determinación de la ganancia por la enajenación de cartera accionaria y la variación en la valuación de la cartera accionaria.	94
III.6.- Impuesto retenido acreditable por los inversionistas, originado por la participación de una sociedad de inversión de renta variable dentro de otras sociedades de inversión.	96
III.7.- Ingresos por remanente distribuible, cálculo y determinación del ISR correspondiente.	98

Capítulo IV

Declaración anual del ISR a cargo de personas físicas que realicen operaciones con sociedades de inversión en instrumentos de deuda o de renta variable.

IV.1.- Ingresos por intereses, determinación del ISR anual correspondiente.	101
---	-----

IV.2.- Ingresos por dividendos, determinación del ISR anual correspondiente.	103
---	------------

Capítulo V

Las sociedades de inversión de capitales ante la LISR.

V.1.- Régimen fiscal de las sociedades de capitales.	104
V.2.- Obligaciones a cargo de sociedades de capitales relacionadas con el ISR.	105
V.3.- Ingresos obtenidos a través de operaciones efectuadas en sociedades de capitales.	108
V.4.- Ingresos por dividendos, enajenación de acciones e intereses, su cálculo, acumulación y determinación del ISR correspondiente.	109
CONCLUSIÓN	110
FUENTES	110

ANEXOS

ANEXO “A”	
Esquemas de Operación.	112
ANEXO “B”	
Descripción de Actividades que Realizan las Entidades Prestadoras de Servicios a las Sociedades de Inversión	113
ANEXO “C”	
Clasificaciones y Subclasificaciones de las Sociedades de Inversión.	115
ANEXO “D”	
Información Estadística	118
ANEXO “E”	
Significado de la Escala Homogénea de Calificaciones de Deuda Crédito.	125

CAPÍTULO I

Introducción.

I.1.- Planteamiento del Problema.

El sistema financiero mexicano se encuentra integrado por diversas instituciones, mismas que para efectos fiscales, se encuentran definidas en el cuarto párrafo del artículo 8º de la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

Dentro de estas instituciones tenemos a las sociedades de inversión, en algunos de sus diversos tipos y modalidades. Instituciones, que tiene por objeto captar recursos de personas físicas y morales, mediante la colocación de acciones representativas de su capital social, con la finalidad de constituir un patrimonio compuesto principalmente por valores, títulos de crédito y demás documentos de circulación entre el gran público inversionista dentro del mercado de valores, que le generen un beneficio económico, sobre el cual entrega “*rendimientos o ganancias*” a quienes se constituyan como socios de la misma.

Estos “*rendimientos o ganancias*” generados por las operaciones antes descritas en dos de los tres tipos de sociedades de inversión reconocidos por nuestro marco legal tributario, son considerados como intereses, los cuales al igual que cualquier otro ingreso que perciban las personas físicas o morales, son sujetos de causar el impuesto sobre la renta, no obstante que dentro del tercer tipo de sociedad de inversión (sociedades de inversión de capitales), los ingresos generados por las mismas operaciones realizadas por sus inversionistas, tienen un tratamiento específico para efectos del impuesto sobre la renta, según se trate de operaciones de enajenación de acciones, de obtención de rendimientos, o de incremento en el valor de los activos de la sociedad, entre otras operaciones.

Es en este punto donde surge el interés por desarrollar el presente estudio, tomando en cuenta que actualmente existe una extensa promoción en los medios de comunicación masiva sobre los servicios que ofrecen las sociedades de inversión, dirigidos

principalmente a las personas físicas; sin embargo poco se ha informado sobre el funcionamiento de ellas, así como sobre el tratamiento fiscal que se debe de dar a los ingresos que se obtengan por la realización de este tipo de operaciones o inversiones, pues pudiera considerarse que estamos ante una serie de actividades que generalmente generarían ingresos de los denominados, para efectos fiscales, como dividendos o como ingresos por enajenación de acciones, puesto que a fin de cuentas, la persona física que participa en este tipo de operaciones lo hace como inversionista de la sociedad de inversión de que se trate, mediante la adquisición de acciones; sin embargo, la propia legislación fiscal le reconoce una situación excepcional o diversa en cuanto al tratamiento de los ingresos que se obtengan en esta actividad, tanto los propios de la sociedad de inversión (como a cualquier otra persona moral que desarrolle alguna actividad económica, comercial o mercantil) como a los que corresponden a las personas físicas integrantes o participantes de tales sociedades de inversión.

No obstante la extensa promoción en medios masivos de comunicación, comentada en el párrafo anterior, existe poca bibliografía o literatura de estudio o análisis, respecto a las operaciones con sociedad de inversión, salvo la mínima o básica que contienen los folletos informativos o publicitarios elaborados por entidades dedicadas precisamente a promover este tipo de inversiones y artículos o notas de ciertas revistas especializadas en el sector económico y financiero, o bien, especializadas en cuestiones fiscales, sin que alguno de ellos abarque el contenido de los aspectos operacionales de las sociedades de inversión y el efecto fiscal de tales operaciones de manera simultánea.

I.2.- Objetivos del Caso de Estudio.

El presente trabajo tiene como objetivos:

I.- Brindar un panorama general sobre las sociedades de inversión, mediante una descripción general de los tipos, clases y objeto de las sociedades de inversión;

II.- Comentar brevemente el desarrollo de las operaciones a través de las sociedades de inversión por personas físicas residentes en México; y

III.- Explicar las etapas que se presentan en el proceso de gravación tributaria de cualquier actividad económica dentro del marco legal mexicano, correspondiente específicamente a las operaciones en sociedades de inversión por personas físicas residentes en México, siendo estas las de:

- i).-** Generación de ingresos por operaciones con sociedades de inversión realizadas por personas físicas residentes en México;
- ii).-** Momento de causación del impuesto sobre la renta respecto a dichos ingresos;
- iii).-** Momento en que se tiene que pagar el citado impuesto; y
- iv).-** Obligaciones fiscales distintas al pago de contribuciones a cargo de las sociedades de inversión y de las personas físicas que realicen operaciones con ellas.

I.3.- Justificación.

Derivado de la escasa información que existe actualmente en nuestra Entidad Federativa sobre el tema de operaciones con sociedades de inversión, se detecta la necesidad de elaborar un documento que permita dar a conocer los elementos esenciales sobre constitución y objetivos de una sociedad de inversión, así como su operación y funcionamiento básico, agregando por consecuencia el procedimiento y supuestos de causación del impuesto sobre la renta por los ingresos que provengan de operaciones con estas sociedades; identificando y desarrollando el tratamiento que la Ley del Impuesto Sobre la Renta determine sobre tales ingresos, según los ubique como ingresos por intereses, rendimientos, dividendos o enajenación de acciones.

I.4.- Metodología.

El presente trabajo fue desarrollado de manera documental, es decir utilizando información de diversas fuentes bibliográficas, principalmente de sitios oficiales de organismos públicos en Internet, instituciones educativas, instituciones financieras, colegios de profesionistas, entre otras. En segundo orden, no obstante la escasez de bibliografía sobre esta materia, se buscó ampliar su contenido, a través de consultas en revistas especializadas analizando opiniones de distintos especialistas en materia fiscal.

Adicionalmente, se efectuó la ubicación y delimitación del marco legal vigente aplicable, para posteriormente fundamentar cada una de las situaciones que se comentan en el trabajo, ubicando el marco legal dentro de las disposiciones legales siguientes: Código Fiscal de la Federación, Ley del Impuesto al Valor Agregado, Ley del Impuesto Sobre la Renta, Reglamento de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, Resolución Miscelánea Fiscal para 2008, Ley del Mercado de Valores, Ley de Sociedades de Inversión y Ley de Instituciones de Crédito.

I.5.- Definición de términos.

Acciones: Títulos de crédito que representan una parte alícuota del capital social de una empresa e incorporan los derechos y obligaciones corporativos y patrimoniales de un socio tenedor. Instrumentos que emiten las empresas para financiarse; se registran y cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores. (Portal de internet de la Bolsa Mexicana de Valores)

Activos Objeto de Inversión: Valores, títulos y documentos a los que les resulte aplicable el régimen de la Ley del Mercado de Valores inscritos en el Registro Nacional o listados en el Sistema Internacional de Cotizaciones, otros valores, los recursos en efectivo, bienes, derechos y créditos, documentados en contratos e instrumentos, incluyendo aquellos referidos a operaciones financieras conocidas como derivadas, así como los demás bienes objeto de comercio que de conformidad con el régimen de inversión previsto en la Ley de Sociedades de Inversión y en las disposiciones de carácter general que al efecto expida la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para cada tipo de sociedad de inversión, sean susceptibles de formar parte integrante de su patrimonio. (Portal de internet de la Bolsa Mexicana de Valores)

Bolsa de Valores: Institución privada, constituida como Sociedad Anónima de Capital Variable, que tiene por objeto facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado respectivo; establecer locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones de valores; proporcionar y mantener a disposición del público, información sobre los valores inscritos en la bolsa, los listados del sistema

de cotizaciones y las operaciones que en ella se realicen; velar por el estricto apego de la actividad de sus socios a las disposiciones que les sean aplicables; certificar las cotizaciones en bolsa; y realizar aquellas otras actividades análogas o complementarias a las anteriores que autorice la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

La Ley del Mercado de Valores establece que es facultad del Estado, por medio de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, otorgar la concesión para el funcionamiento de las Bolsas de Valores. En la actualidad la única autorización vigente es la de la Bolsa Mexicana de Valores. (Portal de internet de la Bolsa Mexicana de Valores)

Bolsa Mexicana de Valores: Institución sede del mercado mexicano de valores, responsable de proporcionar la infraestructura, la supervisión y los servicios necesarios para la realización de los procesos de emisión, colocación e intercambio de valores y títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores, y de otros instrumentos financieros. Así mismo, hace pública la información bursátil, realiza el manejo administrativo de las operaciones y transmite la información respectiva a SD Indeval (Institución encargada del depósito y guarda de valores y títulos), supervisa las actividades de las empresas emisoras y casas de bolsa, en cuanto al estricto apego a las disposiciones aplicable, y fomenta la expansión y competitividad del mercado de valores mexicanos. (Portal de internet de la Bolsa Mexicana de Valores)

Bursátil: Concerniente a las operaciones de la bolsa y a los valores cotizables. Cuando se usa para calificar un título o valor, se pretende significar su Bursatilidad, es decir, la relativa facilidad con la que pueden comprarse o venderse y proporcionar liquidez. (Portal de internet de la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros)

Bursatilidad: Grado de negociabilidad de un valor cotizado a través de la bolsa. Significa la posibilidad de encontrar compradores o vendedores del mismo con relativa facilidad. (Portal de internet de la Bolsa Mexicana de Valores)

Capital Social: Conjunto de aportaciones suscritas por los socios o accionistas de una empresa, las cuales forman su patrimonio, independientemente de que estén pagadas o no. (Portal de internet de la Bolsa Mexicana de Valores)

Colocación: Operación por medio de la cual el emisor obtiene efectivo contra la entrega de documentos que representan sus obligaciones. Al hablar de colocación se concibe inicialmente un mercado primario, al que concurren las casas de bolsa y los bancos para adquirir una emisión de títulos o valores a un precio y tasa de interés inicial o de garantía. Posteriormente los intermediarios financieros ofertan al público en general dichos valores conformándose así el denominado mercado secundario en el que el precio y la tasa de interés de los documentos, se rige por la llamada tasa de descuento. (Portal de internet de la Bolsa Mexicana de Valores)

Colocación de valores: Es la venta efectiva de activos financieros, por la propia entidad emisora, o a través de intermediación. Puede conceptuarse también como la actividad conducente a transformar los excedentes de ahorro invirtiéndolos en los diferentes activos. (Portal de internet de la Bolsa Mexicana de Valores)

Comisión Nacional Bancaria y de Valores: Órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con autonomía técnica y facultades ejecutivas, responsable de la supervisión y regulación de las entidades financieras y de las personas físicas, y demás personas morales cuando realicen actividades previstas en las leyes relativas al sistema financiero, cuyo fin es proteger los intereses del público. Es decir regula la operación de las bolsas de valores, el desempeño de los intermediarios bursátiles y el depósito central de valores. La Comisión Nacional Bancaria y de Valores puede ordenar la suspensión de la cotización de valores o intervenir administrativamente a los intermediarios que no mantengan prácticas sanas de mercado. Es la entidad responsable de mantener el Registro Nacional de Valores, en el que se inscribe todo valor negociado en la Bolsa Mexicana de Valores. (Portal de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores)

Diversificación: Estrategia para dividir o distribuir inversiones en una clase particular de activos entre diferentes títulos de valor o fondos que invierten en dichos títulos de valor, con el fin de reducir el riesgo que una inversión individual tiene sobre la cartera. (Portal de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores)

Dividendo: Pago que los accionistas reciben si la compañía emisora decide distribuir una parte de sus ganancias. Portal de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores)

Fondos: es otro nombre con que se conoce a las sociedades de inversión y a otros mecanismos no bursátiles de inversión (como los fondos privados). Antes de invertir en un fondo hay que asegurarse que traiga asociado en su nombre la leyenda “Sociedad de Inversión de ...(tipo)...” (Portal de internet de la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros)

Mercado de Valores: Es el conjunto de transacciones para la colocación e intercambio de títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores. Comprende en un sentido amplio al conjunto de sujetos que participan en él, como son: sociedades emisoras de valores, intermediarios bursátiles, asesores de inversión, público inversionista, instituciones depositarias de valores, bolsas de valores, Registro Nacional de Valores y las autoridades encargadas de la regulación, inspección y vigilancia del mercado, así como los diversos servicios vinculados con la negociación de valores o que sean considerados como análogos o complementarios a dichos servicios, tales como calificadoras de valores, distribuidoras de acciones de sociedades de inversión, proveedores de precios, facilitadores de operaciones del mercado de dinero, empresas valuadoras. (Portal de internet de la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros)

Oferta Pública: Colocación inicial de valores entre el público inversionista a través de la Bolsa Mexicana de Valores. Solo pueden ser objeto de oferta pública los documentos inscritos en la sección de valores del Registro Nacional de Valores. La oferta de

suscripción o venta en el extranjero, de valores emitidos en México, estará sujeta a la inscripción de los valores en la sección especial.

Portafolio: Conocida también como cartera, es la combinación de todos los instrumentos que maneja como activos la sociedad de inversión: efectivo, pagarés, acciones y otros activos (Portal de internet de la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros)

Rendimientos: Beneficio que produce una inversión. El rendimiento anualizado y expresado porcentualmente respecto a la inversión se denomina tasa de rendimiento. Los rendimientos no sólo se obtienen a través de ganancias de capital (diferencia entre el precio de compra y el precio de venta), sino también por los intereses que ofrezca el instrumento, principalmente en títulos de deuda y por dividendos que decrete la empresa emisora. (Portal de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores)

Sistema Financiero Mexicano: Conjunto de autoridades que regulan y supervisan entidades financieras que intervienen generando, captando, administrando, orientando y dirigiendo tanto el ahorro como la inversión; instituciones de servicios complementarios, auxiliares o de apoyo a dichas entidades; de agrupaciones financieras que prestan servicios integrados; así como otras entidades que limitan sus actividades a información sobre operaciones activas o prestan servicios bancarios por residentes en el extranjero. (De la Fuente Rodríguez, Jesús; *Tratado de Derecho Bancario y Bursátil*, t. II, 3ª ed., Ed. Porrúa, México, 2000, p. 128.)

Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro: Son sociedades de inversión reguladas por la Ley de Sistemas de Ahorro para el Retiro en que se invierten los saldos de la cuenta SAR de los trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social a través de una Administradora de Fondos de Ahorro para el Retiro. Es necesario estar afiliado a la Administradora de Fondos de Ahorro para el Retiro para poder invertir en estas Sociedades de Inversión, que buscan la mayor seguridad y una rentabilidad aceptable a los recursos de los trabajadores. (Portal de internet de la

Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros)

Títulos: Son títulos de crédito los documentos necesarios para ejercitar el derecho literal que en ellos se consigna (5 Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito), conocidos también en la doctrina como títulos valor, corresponden al genero de los valores mobiliarios, concretamente a los documentos pertenecientes a una clase especial que se ha denominado documentos constitutivos-dispositivos. Constitutivos en cuanto a que son indispensables para la constitución de un derecho el cual vincula su suerte a la del documento; y dispositivos en cuanto a que el propio documento igualmente es indispensable para disponer, transmitir o ejercitar el derecho consignado en él. (Enciclopedia Jurídica Mexicana, Ed. Porrúa, México, 2004, p. 713)

Valores: Acciones, partes sociales, obligaciones, bonos, títulos opcionales, certificados, pagarés, letras de cambio y demás títulos de crédito, nominados o innominados, inscritos o no en el Registro, susceptibles de circular en los mercados de valores a que se refiere esta Ley, que se emitan en serie o en masa y representen el capital social de una persona moral, una parte alícuota de un bien o la participación en un crédito colectivo o cualquier derecho de crédito individual, en los términos de las leyes nacionales o extranjeras aplicables. (Ley del Mercado de Valores, artículo 2, fracción XXIV)

CAPÍTULO II

Marco legal de las sociedades de inversión.

II.1 Marco legal.

Las sociedades de inversión, según lo estipula el artículo 5 de la Ley de Sociedades de Inversión (LSI), son instituciones financieras, constituidas como sociedades anónimas que tienen 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 la LSI. Todas las sociedades de inversión deben contar con una denominación social a la que deberá seguir, invariablemente, la identificación del tipo de sociedad de inversión al cual pertenezca.

Las sociedades de inversión a veces también son llamadas fondos de inversión, pero debido a que existen fondos de inversión y fideicomisos privados que pueden causar confusión por no ser instituciones financieras es conveniente verificar en el Registro de Prestadores de Servicios Financieros de la Comisión Nacional Para la Protección y Defensa de los usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF) aquellas sociedades de inversión autorizadas.

Estas entidades también pueden ser definidas como sociedades especializadas en concentrar dinero de diversos ahorradores no especializados en materia financiera o en el mercado de valores, para invertir mediante la compra de valores y documentos seleccionados por especialistas, en beneficio de aquellos, en una cartera diversificada de valores, sin que los ahorradores participen activamente o influyan en las sociedades emisoras de dichos valores.

Si bien, resulta obligatorio para las sociedades de inversión organizarse como sociedades anónimas y por ello les son aplicables todas las disposiciones que devienen de la Ley General de Sociedades Mercantiles al igual que a las acciones que emitan; de la misma manera se encuentran reguladas por la LSI, en lo concerniente a la organización, funcionamiento y servicios que deben contratar para el correcto desempeño de sus actividades, como en lo relativo a la intermediación de sus acciones en el mercado de valores; igualmente por disposición de los artículos 3 y 4 de la LSI, La Ley del Mercado de Valores, la legislación mercantil, los usos bursátiles y mercantiles y la legislación del orden común, serán supletorios de la LSI, en el orden citado y El Ejecutivo Federal, a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, podrá interpretar para efectos administrativos los preceptos de la LSI

Adicional a la LSI el marco legal de las sociedades de inversión se compone de las siguientes leyes y disposiciones legales:

- Ley del Mercado de Valores
- Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores
- La legislación mercantil, los usos bursátiles y mercantiles y la legislación del orden común son supletorios en el orden citado
- Código de Ética Profesional de la Comunidad Bursátil Mexicana
- Reglamento Interior de la BMV
- Resoluciones y Disposiciones de Carácter General emitidas por el Banco de México y la CNBV, en diciembre de 2006 la CNBV expidió las Disposiciones de carácter general aplicables a las Sociedades de Inversión y a las personas que les prestan servicios con el objeto de: **i)** compilar y actualizar la regulación expedida por la CNBV, **ii)** prever un nuevo régimen de clasificación de las sociedades de inversión, así como un nuevo instructivo para la elaboración de los prospectos de información, **iii)** ajustarse a su régimen de inversión, cuando se aparten de éste con motivo de variaciones significativas, **iv)** fomentar el desarrollo y utilización de nuevas estrategias de inversión que satisfagan las necesidades de cobertura de riesgos o de maximización del rendimiento, **v)** facilitar la administración de riesgos, **vi)** adecuar la contabilidad con las normas de información financiera establecidas tanto en México como en el extranjero, y **vii)** impulsar la cultura de la administración de riesgos

II.2 Vigilancia y supervisión.

Al inicio del presente trabajo comentamos que las sociedades de inversión pertenecen al sistema financiero mexicano, el cual se encuentra encabezado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), quien a través de la CNBV ejerce funciones de supervisión, inspección, vigilancia, control e imposición de sanciones a las entidades financieras mexicanas, entre ellas las sociedades de inversión. La participación de extranjeros en las Sociedades de Inversión está regulada por la Ley de Inversión Extranjera y su Reglamento.

II.3 Mecanismos de protección de los inversionistas.

A través de la Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros (LPDUSF), publicada en el DOF el día 18 de enero de 1999, se crea la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de los Servicios Financieros (CONDUSEF), organismo descentralizado con personalidad jurídica y patrimonio propio encargado de la defensa de los derechos e intereses de los usuarios de servicios financieros en nuestro país.

Conforme al artículo 2o, fracción IV de la LPDUSF, las sociedades de inversión forman parte del conjunto de entidades financieras sujetas a la inspección de la CONDUSEF, misma que surge como un contrapeso para descargar a la CNBV de sus funciones de mediador entre el público inversionista/deudor y las entidades financieras. Las principales funciones de la CONDUSEF en materia de sociedades de inversión son las siguientes:

- Resolver reclamaciones presentadas por los inversionistas que participen en una sociedad de inversión,
- Resolver consultas que presenten los inversionistas que participen en dicha sociedad,
- Llevar a cabo el procedimiento conciliatorio entre el inversionista y la sociedad de inversión cuando exista alguna controversia entre ellos,
- Informar al público inversionista sobre el nivel de calidad de los servicios prestados por cada sociedad de inversión, y
- Revisar y proponer modificaciones a los contratos celebrados entre los inversionistas y dichas sociedades.

CAPÍTULO III.

Objeto de la sociedad de inversión.

III.1.- Objeto.

El objeto principal de estas sociedades, según lo dispone el artículo 5 de la LSI, es 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 para el correcto desempeño de sus funciones y la realización de las demás actividades previstas en la LSI, lo cual realizan a través de cuatro tipos de sociedades de inversión establecidas en el artículo 6 de la LSI, pudiendo ser: **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.

En el presente trabajo no hacemos referencia a las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro (SIEFORES) debido a que estas se rigen por lo señalado en la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, sin embargo para objeto del presente trabajo bastará comentar que la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el retiro (CONSAR) tendrá por objeto establecer los mecanismos, criterios y procedimientos para el funcionamiento de los sistemas de ahorro para el retiro, efectuando para ello, la inspección y vigilancia de las sociedades de inversión que manejen recursos de las subcuentas de retiro y de sus sociedades operadoras, así como de cualesquier otra entidad financiera que de alguna manera participe en los referidos sistemas.

Igualmente, de conformidad con el artículo 1 de la LSI, 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 al facilitar la presencia de un mayor número de participantes; **ii)** El acceso del pequeño y mediano inversionista a dicho mercado; **iii)** La diversificación del capital mediante la

democratización del capital al colocar su propiedad accionaria entre varios inversionistas; **iv)** La contribución al financiamiento de la actividad productiva del país 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; y **v)** La protección de los intereses del público inversionista.

Adicionalmente debemos añadir que la actividad de las sociedades de inversión fomenta el ahorro interno al ofrecer más opciones de inversión atractivas para los ahorradores nacionales y contribuyen a captar ahorro externo como complemento del interno al permitir la compra de acciones de sociedades de inversión a inversionistas extranjeros.

III.2.- Activos objeto de inversión.

Acabamos de comentar que el objeto principal de una sociedad de inversión es la adquisición y venta de activos objeto de inversión; el artículo 2 de la LSI nos dice que los activos objeto de inversión son los valores, títulos y documentos a los que les resulte aplicable el régimen de la Ley del Mercado de Valores inscritos en el Registro Nacional de Valores o listados en el Sistema Internacional de Cotizaciones, otros valores, los recursos en efectivo, bienes, derechos y créditos, documentados en contratos e instrumentos, incluyendo aquellos referidos a operaciones financieras conocidas como derivadas, así como las demás cosas objeto de comercio que de conformidad con el régimen de inversión previsto en la LSI y en las disposiciones de carácter general que al efecto expida la CNBV para cada tipo de sociedad de inversión, sean susceptibles de formar parte integrante de su patrimonio.

De manera resumida se puede indicar que según el tipo de sociedad de inversión de que se trate, las sociedades de inversión están obligadas a invertir, en diversas circunstancias en activos especiales a los cuales la LSI les llama activo de objeto de inversión pudiendo desglosarse estos en:

i).- Valores, títulos y documentos a los que les resulte aplicable el régimen de la Ley del Mercado de Valores inscritos en el Registro Nacional o listados en el Sistema Internacional de Cotizaciones;

ii).- Otros valores, los recursos en efectivo, bienes, derechos y créditos, documentados en contratos e instrumentos, incluyendo aquellos referidos a operaciones financieras conocidas como derivadas;

iii).- Las demás cosas objeto de comercio que, de conformidad con el régimen de inversión previsto en la presente Ley y en las disposiciones de carácter general que al efecto expida la CNVB para cada tipo de sociedad de inversión, sean susceptibles de formar parte integrante de su patrimonio.

III.3.- Beneficios y Riesgos de invertir en una sociedad de inversión.

El mercado financiero mexicano, dentro de la economía nacional, ofrece importantes resultados en el manejo del dinero captado del pequeño inversionista, a través de sociedades de inversión, siendo algunos de estos los siguientes:

i).- Beneficio mediante otorgamiento de *rendimientos competitivos* frente a los que puede obtener cualquier inversionista mediante simples cuentas de ahorro bancario o con otros tipos de instrumentos que se operan desde estas cuentas de ahorro, cuentas de cheques o de cualquier otro tipo, pero que, en suma, todos ofrecen intereses que generalmente, no alcanzan ni para el sostenimiento del poder adquisitivo, es decir, son tasas que no compensan el proceso inflacionario del país (otorgan rendimientos por debajo de las tasas de inflación reportadas por la autoridades correspondientes).

ii).- Beneficio de *participar accesiblemente en el mercado financiero*. La oportunidad que un pequeño inversionista estructure un portafolio personalizado, que atienda sus necesidades específicas de inversión, se encuentra limitada en la medida en que los recursos destinados a tal fin no sean suficientes para cumplir los

requerimientos de las casas de bolsa para la apertura de nuevas cuentas, ni para adquirir valores en los montos y proporciones necesarios para conformar dicho portafolio. Sin embargo, las sociedades de inversión permiten al mediano y pequeño inversionista participar en los mercados financieros y obtener tasas de mercado, competitivas o atractivas. Para un inversionista pequeño o mediano, adquirir unitariamente instrumentos del mercado de valores, equivaldría a concentrar excesivamente su inversión; ello, sin considerar que comúnmente los montos mínimos exigidos para la compra de un instrumento bursátil en particular son elevados. Contrario a lo anterior, una sociedad de inversión, suma los recursos de todos los inversionistas que participan en ella, lo que permite ampliar las opciones de valores bursátiles. Este acceso a las economías de escala de los inversionistas grandes, permite mejores rendimientos.

iii).- La *diversificación* que un inversionista obtiene en las operaciones con una sociedad de inversión, permite reducir riesgos en la inversión y obtener buenos rendimientos. Agregando también que se le permite acceso a un manejo profesional del dinero; considerando que no todos los inversionistas cuentan con el tiempo o los conocimientos requeridos para participar por cuenta propia en el mercado de valores, por lo que dicha tarea y habilidad queda en manos de profesionales que trabajan en las operadoras de sociedades de inversión, las cuales funcionan de manera independiente o como subsidiarias de intermediarios financieros.

De la misma manera en que fueron señalados algunos de los beneficios inherentes a las operaciones en sociedades de inversión, debemos comentar los riesgos que enfrenta un inversionista en estas operaciones, dentro de los cuales encontramos:

i).- *Riesgo de mercado*, (sensibilidad a los movimientos en las tasas de interés y/o alta volatilidad en el mercado accionario), riesgo que se asume ya que la sociedad de inversión mantiene en su cartera instrumentos de deuda que pagan distintas tasas de interés. Si la tasa de interés en el mercado sube, el precio de estos valores puede bajar y entonces la cartera de la sociedad valdrá menos afectando a la baja el precio

de las acciones de la Sociedad. Este mismo riesgo se puede también presentar cuando las carteras están integradas por acciones y la volatilidad en sus precios es alta.

ii).- *Riesgo devaluatorio*, que puede generar una pérdida en el valor de la cartera por la depreciación de la moneda, tratándose de operaciones con activos objeto de inversión, pactadas en moneda extranjera.

iii).- *Riesgo de crédito o de incumplimiento* por parte de las emisoras de aquellos valores integrantes de las carteras o de las entidades que actúan como contrapartes en varias de las operaciones en las que participan las sociedades de inversión.

Como anotación final al presente capítulo, recordemos las siguientes máximas del mercado de valores:

- “En el mercado de valores no se pueden garantizar rendimientos”
- “A mayor riesgo, mayor tasa de interés”
- “Rendimientos pasados, no aseguran rendimientos futuros”

III.4.- Público objetivo de las sociedades de inversión.

Cada sociedad de inversión tienen objetivos distintos en cuanto al tipo de persona a quien está dirigido; actualmente tenemos identificadas las siguientes sociedades de inversión que por sus características se dividen en:

- | | |
|---|---|
| • Sociedades únicamente para personas físicas | • Sociedades únicamente para personas morales |
| • Sociedades de renta variable tanto para personas físicas como morales | • Sociedades dirigidas a personas cuyo régimen fiscal los ubica como exentas o no contribuyentes. |

La inversión en acciones representativas del capital de las sociedades de inversión estará sujeta a que cada uno de los adquirentes cumpla con las disposiciones legales que le sean aplicables. A manera de ejemplo, enunciamos a continuación posibles participantes de una sociedad de inversión, de acuerdo a las disposiciones de carácter general emitidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

- Personas físicas, mexicanas o extranjeras
- Instituciones de crédito que actúen por cuenta propia.
- Entidades financieras del exterior
- Instituciones de Seguros y Fianzas
- Arrendadoras financieras
- Personas morales, mexicanas o extranjeras
- Casas de Bolsa por cuenta propia y de terceros
- Fondos de ahorro y de pensiones
- Instituciones de crédito que actúen por cuenta de fideicomisos de inversión
- Agrupaciones de personas morales extranjeras
- Uniones de crédito
- Empresas de factoraje financiero
- Sociedad Operadora de Sociedades de Inversión

Los adquirentes mencionados podrán ser cambiados mediante disposiciones de carácter general emitidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

CAPÍTULO IV.

Instrumentos y procedimientos relativos a la operación de una sociedad de inversión.

IV.1.- Relación de la sociedad de inversión con sus inversionistas.

i.- *Como entidad jurídica*, la sociedad de inversión se organiza como sociedad anónima; por ende, su capital social estará integrado por acciones nominativas.

ii.- *En el desarrollo de su objeto social*, hemos mencionado que las sociedades de inversión son una forma accesible para que los pequeños y medianos inversionistas puedan beneficiarse del ahorro en instrumentos bursátiles. El inversionista compra acciones de estas sociedades (adquiere acciones representativas del capital social de dicha sociedad, convirtiéndose así en accionista de la misma en proporción al importe de su inversión) cuyo rendimiento está determinado principalmente por la diferencia entre el precio de compra y el de venta de sus acciones.

Es importante advertir que las inversiones no se realizan directamente en las sociedades de inversión sino a través de las distribuidoras de sociedades de inversión autorizadas por la CNBV; y a diferencia del mercado de capitales, donde las acciones se compran y venden a través de los sistemas de la bolsa de valores, en el mercado de sociedades de inversión se deben realizar las operaciones con las distribuidoras que maneje la sociedad de inversión de que se trate, para que al final del día se registre la operación.

Los recursos proporcionados por los inversionistas son aplicados por los fondos a la compra de una canasta de instrumentos del mercado de valores, conocidas también como carteras de valores o portafolios de inversión, procurando la diversificación de riesgos, con lo cual se evita que la cartera de valores administrada por dichas sociedades quede expuesta a riesgos susceptibles de actualizarse simultáneamente y, por ende, se pueda ofrecer mayor seguridad a los inversionistas así como la posibilidad de participar en el Mercado de Valores bajo condiciones favorables, sin importar el monto de los recursos aportados.

Como resultado de lo anterior, se considera que los accionistas (inversionistas) de la sociedad de inversión comparten, de forma indirecta y diversificada, todos los riesgos de los valores que conforman el activo de tal sociedad de inversión de manera diversificada, pues los valores o instrumentos que adquiera la sociedad de inversión deben ser de heterogénea naturaleza y de distinta emisora; e indirecta, por que el

accionista (inversionista) no es propietario de los valores adquiridos por la sociedad de inversión sino sólo experimentará las ganancias o pérdidas a través de ésta.

El riesgo o fracaso se determina en función de la adecuada administración de valores propiedad de la sociedad de inversión, para lo cual, se asiste de las sociedades operadoras de sociedades de inversión, estas últimas principalmente encargadas de prestar servicios de administración de valores y distribución de acciones de dichas sociedades.

IV.2.- Prospecto de información.

Las sociedades de inversión, según lo dispone la LSI en sus artículos 8, fracción III y 9, están obligadas a elaborar un Prospecto de Información al Público Inversionista en el que se detallen las políticas de inversión y diversificación de activos, se advierta sobre los riesgos a los que están expuestas y, en general, se precise toda la información relevante relacionada con sus operaciones. Es un elemento importante para tomar una decisión sobre el destino y alcance de la inversión de cualquier inversionista, al igual que el vehículo para informar las modalidades fiscales que le son aplicables a la inversión.

Atendiendo a que el prospecto de información contiene todas las condiciones que regirán las relaciones entre dicha sociedad y el inversionista, puede considerarse como un contrato de adhesión que contiene la manifestación de voluntad de la sociedad de inversión para la venta de sus títulos.

El prospecto de información al público vincula y obliga a la sociedad de inversión en todos sus términos como si lo expresado en el fuera manifestado en un contrato; es por ello que la CNBV participa activamente en la revisión y aprobación del mismo antes de su puesta en circulación entre el gran público inversionista y en su modificación durante su vigencia. El propio artículo 9 de la LSI, en su último párrafo establece que las personas que presten a las sociedades de inversión los servicios de distribución de sus acciones, deben acordar con el público inversionista, por cuenta de éstas, al momento

de la celebración del contrato respectivo, los medios a través de los cuales se tendrán para su análisis, consulta y conformidad, los prospectos de información de las sociedades de inversión cuyas acciones distribuyan y, en su caso, sus modificaciones, acordando al mismo tiempo los hechos o actos que presumirán su consentimiento respecto de los mismos. Con esto se busca asegurar que el inversionista cuente con la información necesaria para su toma de decisiones, en forma previa a la adquisición de acciones de la sociedad de inversión de que se trate.

Podemos considerar al prospecto de información como un instrumento de difusión de las características de la sociedad de inversión, que deberá contener, entre otros requisitos:

- i).- Datos generales de la sociedad de inversión;**
- ii).- Política detallada de venta de sus acciones y límites de tenencia accionaria por inversionista de acuerdo con lo establecido en el Artículo 14 de la LSI;**
- iii).- Forma de negociación y liquidación de operaciones de compra y venta de sus acciones, atendiendo al precio de valuación vigente y plazo en que deba ser cubierto dicho precio;**
- iv).- Políticas detalladas de inversión, liquidez, adquisición, selección y diversificación o especialización de los activos o valores que habrán de conformar su cartera o portafolio, los límites máximos y mínimos de inversión por instrumento y en el caso de las sociedades de inversión de objeto limitado, las políticas para la contratación de préstamos y créditos, incluyendo aquéllas para la emisión de valores representativos de una deuda a su cargo;**
- v).- Advertencia a los inversionistas de los riesgos que pueden derivarse de la inversión de sus recursos en la sociedad de inversión, tomando en cuenta para ello las políticas mencionadas;**
- vi).- Método de valuación de sus acciones, especificando la periodicidad con que se realiza esta última y la forma de dar a conocer el precio;**
- vii).- Límites de recompra que puedan existir;**
- viii).- Obligación de recomprar acciones de un inversionista, en que circunstancias y en qué plazo, tratándose de sociedades abiertas.**

La CNVB podrá establecer, mediante disposiciones de carácter general, las características que deberán reunir los referidos prospectos de información al público inversionista y señalar requisitos adicionales a los aquí enunciados.

IV.3.- Política de selección y adquisición de valores.

Las carteras de las sociedades de inversión se forman con base en las estrategias de sus consejos de administración, en términos de lo señalado en el artículo 19 de la LSI, el cual nos indica que cada sociedad de inversión determinará sus políticas de selección de Activos Objeto de Inversión de acuerdo con: **i)** Su régimen de inversión, **ii)** Las disposiciones legales y administrativas aplicables y, **iii)** En concordancia con su prospecto de información al público inversionista.

En el caso de *operaciones relacionadas con emisoras del mercado accionario*, (sociedades de inversión de renta variable) la política de selección y adquisición de valores está basada en el análisis fundamental, financiero, económico y técnico de los sectores y ramas económicas.

En el caso de *operaciones relacionadas con instrumentos de deuda*, (sociedades de inversión de deuda) la política de selección y adquisición de valores se basa en el análisis del entorno económico, en expectativas de liquidez y en el estudio comparativo de alternativas de inversión. La selección de valores considera los siguientes elementos: **i)** Calificación crediticia del emisor; **ii)** Plazo de las inversiones; **iii)** Riesgo de tasa de interés en función de sus revisiones periódicas y al vencimiento del instrumento; **iv)** Índice de operatividad, es decir, qué tan fácil es comprarlo o venderlo ante un cambio en el entorno.

Igualmente el artículo 20 de la LSI establece que las sociedades de inversión deberán cumplir con los siguientes lineamientos dentro de su régimen de inversión, sin perjuicio de las disposiciones aplicables según el tipo, modalidad o clasificación que les corresponda:

i) Por lo menos el 96 % de su activo total deberá estar representado por Activos Objeto de Inversión incluyendo las cuentas por cobrar derivadas de operaciones de venta de activos al contado que no les hayan sido liquidadas y los intereses devengados acumulados no cobrados sobre los activos integrantes de la cartera, y ii) Hasta el 4 % de la suma del activo total, en gastos de instalación, mobiliario y equipo.

En casos excepcionales, la CNBV podrá autorizar variaciones a estos límites, considerando el tipo de sociedad de inversión, el monto del capital constitutivo y las condiciones de la plaza en que se ubique el domicilio social.

La rentabilidad de las sociedades de inversión se deriva directamente del rendimiento que proporcionen los títulos, valores o instrumentos financieros en los cuales tienen invertidos los recursos de sus accionistas. El rendimiento se determina por la diferencia entre los precios de compra y de venta (valuación) de las acciones de la sociedad en un período determinado.

IV.4.- Política de diversificación.

Otro elemento importante dentro de las políticas de selección de activos objeto de inversión es la política de diversificación que toda sociedad de inversión debe implementar; el proceso de diversificación implica invertir en varios instrumentos con diferente plazo y riesgo. La diversificación de la cartera de los fondos se lleva a cabo tomando en cuenta: i) Su objetivo; ii) El prospecto de las sociedades; iii) El marco legal aplicable (LSI, disposiciones de carácter general emitidas por la CNBV y la legislación supletoria vigente, aplicable a las sociedades de Inversión).

Adicionalmente, las sociedades podrán incorporar mediante anexos a su prospecto de información, cambios que permitan la adquisición y venta de nuevos instrumentos, nuevos mecanismos bursátiles y diversos tipos de operaciones, incluyendo operaciones financieras conocidas como derivadas, así como nuevos parámetros de inversión que fueran autorizados por la CNBV mediante disposiciones de carácter general que le sean aplicables, con posterioridad a la autorización del prospecto.

IV.5.- Límites de tenencia por inversionista.

Como parte complementaria de las políticas de una sociedad de inversión, tenemos las relativas a los límites de tenencia accionaria por inversionista. El artículo 14 de la LSI indica que las sociedades, a través de sus consejos de administración, establecerán límites máximos de tenencia accionaria por inversionista y determinarán políticas para que las personas que se ajusten a las mismas, adquieran temporalmente porcentajes superiores a tales límites, debiendo esto contenerse en sus prospectos de información al público inversionista; para este efecto, las sociedades operadoras o las personas que presten servicios de distribución de acciones de sociedades de inversión, deberán implementar por cuenta de éstas, mecanismos que permitan a sus accionistas, contar con información oportuna relativa al porcentaje de su tenencia accionaria, a fin de dar cumplimiento a lo previsto en el presente artículo.

IV.6.- Plazo de anticipación con que deben ponerse las ordenes sobre inversiones.

Las órdenes de compra y venta deben solicitarse por los inversionistas, de conformidad con la política de compra y venta de cada fondo, considerando plazos de anticipación y liquidación de las operaciones, señalados en cada uno de ellos. Los montos marcados como mínimos para apertura de contrato, solo significa el monto mínimo con el que podrán empezar a invertir en esa operadora de sociedades de inversión. Cada operadora deberá indicar en cual de sus sociedades de inversión pueden invertir con el monto indicado como mínimo, ya que cada una de ellas puede requerir diferentes montos y plazos para invertir en ellas.

IV.7.- Recompra de acciones.

En condiciones normales del mercado, las sociedades de inversión pueden adquirir las acciones representativas de su capital en circulación, salvo los casos de las sociedad de inversión constituidas bajo la modalidad de “cerradas” (término que mas adelante será comentado en el presente trabajo). Para modificar el régimen de recompra, las sociedades deben acordarlo en la Junta de Consejo de Administración, previa autorización de la CNBV.

IV.8.- Operaciones a través de internet.

La sociedad operadora de sociedades de inversión y las sociedades distribuidoras de acciones de sociedades de inversión, al celebrar operaciones con el público inversionista podrán, en términos del artículo 60 de la LSI, pactar el uso de equipos y sistemas automatizados o de telecomunicaciones, siempre que se establezcan en los contratos respectivos las bases para determinar las operaciones, los medios de identificación del usuario y las responsabilidades correspondientes a su uso, así como los medios por los que se haga constar la creación, transmisión, modificación o extinción de derechos y obligaciones inherentes a las operaciones en apego a las disposiciones legales vigentes.

IV.9.- Comisiones y remuneraciones.

Las operaciones de compra y venta de las acciones de las sociedades de inversión causarán una comisión sujeta a las tarifas señaladas por la sociedad operadora o distribuidora y serán publicadas de acuerdo a lo señalado por la CNBV a través de disposiciones de carácter general. El artículo 59 de la LSI señala que las comisiones y remuneraciones que los accionistas de las sociedades de inversión deban cubrir, deberán sujetarse a las disposiciones de carácter general que al efecto dicte la CNBV, atendiendo a criterios de equidad y transparencia, entre otros. Esta comisión causará el impuesto al valor agregado en términos del artículo 14 de la Ley del IVA. Habría que agregar que las sociedades de inversión cubren a la operadora de sociedades de inversión una remuneración por cada operación de compraventa de acciones que realizan de acuerdo a lo dispuesto por la CNBV, a través de disposiciones de carácter general. De igual forma, esta comisión causa el IVA.

IV.10.- Estado de contabilidad.

Las sociedades de inversión publican su estado de contabilidad en forma trimestral, dentro del mes siguiente a la fecha de corte. Dicha publicación se realiza en alguno de los diarios de circulación nacional. Asimismo publica sus estados financieros anuales dentro de los noventa días siguientes a su fecha de corte.

IV.11.- Mecanismos de información para el inversionista.

Si bien son muchas las alternativas que un inversionista puede utilizar para acceder a información financiera (principalmente a través de medios electrónicos), el legislador ha incorporado en el artículo 10 de la LSI la obligación para estas entidades de hacer llegar al accionista estados de cuenta en los que den a conocer, entre otras cosas, lo siguiente:

- La posición de las acciones de las cuales sea titular, valuada al último día del corte del período anterior,
- Los movimientos del período que corresponda,
- Los avisos sobre las modificaciones a sus prospectos de información,
- El plazo para la formulación de observaciones al estado de cuenta, y
- La información sobre la contratación de préstamos créditos a su cargo y sobre la emisión de valores representativos de una deuda.
- Cualquier otra información que la CNBV determine mediante disposiciones de carácter general, escuchando la previa opinión de la CONDUSEF.

Las sociedades de inversión podrán estipular en los contratos que al efecto celebren con sus accionistas, a través de las personas que les presten servicios de distribución de sus acciones, la periodicidad de los estados de cuenta y la información que se rendirá en ellos.

De igual forma, las sociedades de inversión están obligadas a difundir la situación de su cartera, de tal forma que deben efectuar las siguientes publicaciones:

a) Cartera Semanal.- El informe de la cartera semanal de los valores que integran los activos de la sociedad de inversión se encuentra a la vista de los inversionistas en las oficinas y sucursales de las distribuidoras, las que lo tendrán disponible por escrito el último día hábil de cada semana para los inversionistas que lo soliciten (este informe debe actualizarse el día hábil anterior al que corresponda).

b) Cartera Mensual.- La sociedad de inversión publica su cartera de valores de cierre de mes dentro de los primeros cinco días hábiles del mes siguiente. Dicha publicación se realiza en alguno de los diarios de circulación nacional. En el estado de cuenta mensual emitido por las Distribuidoras, a nombre del inversionista, se menciona el diario en el que se realiza dicha publicación.

c) Clasificación.- La sociedad de inversión deberá incluir dentro del informe semanal, así como en la publicación de la cartera mensual, la clasificación que les corresponda conforme a las categorías definidas por la CNBV a través de disposiciones de carácter general.

CAPÍTULO V.

Aspectos legales sobre la constitución, organización y operación de las sociedades de inversión como sociedad anónima.

V.1.- Requisitos para solicitar autorización para operar como sociedad de inversión.

Para obtener una autorización de la CNBV a fin de operar como sociedad de inversión, se debe presentar una solicitud a dicho organismo, acompañando los siguientes requisitos establecidos en el artículo 8 de la LSI: **i)** Proyecto de escritura constitutiva, **ii)** Nombres, domicilios y ocupaciones de los socios fundadores y consejeros, **iii)** Proyecto del prospecto a la información al público, **iv)** Denominación social de la sociedad operadora de sociedades de inversión que habrá de prestarle servicios, y **v)** Proyecto de manual de conducta.

V.2.- Reglas para la organización de las sociedades de inversión.

Como sociedades anónimas que son, las sociedades de inversión deben reunir los elementos constitutivos de su existencia legal, en términos del marco jurídico general aplicable a cualquier sociedad anónima, principalmente conforme a la Ley General de Sociedades Mercantiles. De acuerdo con el artículo 12 de la LSI, **i)** Su denominación social debe ir seguida del tipo al cual pertenezca la sociedad de inversión (de renta

variable, de deuda, de inversión de capitales o de capitales) referidas en el artículo 6 de la LSI; **ii)** Su duración podrá ser indefinida; **iii)** El capital social, salvo que sea mayor al mínimo, no lo deciden los socios ni al construir la sociedad ni posteriormente; corresponde a la CNBV resolver mediante reglas de carácter general, cuál es el capital mínimo del tipo de sociedades de inversión; por ello, al momento de su constitución dicho capital mínimo deberá ser el vigente en el momento de la autorización para que se constituyan; este momento de la constitución es uno de los que se identifican para la emisión de las acciones que colocarán por primera vez entre sus accionistas; **iv)** Las acciones que representen el capital fijo serán de una sola clase y sin derecho a retiro, mientras que las acciones del capital variable podrán dividirse en varias clases de acciones con derechos y obligaciones especiales; **v)** Las acciones del capital fijo no tienen libre circulación; la tenencia de acciones del capital fijo, que están en manos de los principales accionista de las sociedades de inversión, son de manejo delicado; desde el momento en que una sociedad de inversión es autorizada, los accionistas constitutivos deben reunir cualidades económicas, morales y profesionales muy especiales, pues se pondrán en manos de ellos las decisiones de los actos corporativos de la sociedad de inversión y de las operaciones que tengan autorizado en su objeto y en el tipo de sociedad de que se trate; entonces, la transmisión en propiedad o afectación en garantía o fideicomiso de las acciones de este tipo será exclusivamente con la autorización de la CNVB; **vi)** otro aspecto de estas acciones es que deben siempre ser exhibidas en numerario por los accionistas que las suscriban; **vii)** Las sociedades de inversión pueden emitir acciones de tesorería para que sean colocadas con posterioridad a su emisión; para ello el consejo de administración de la sociedad de inversión establecerá las reglas mediante las cuales se pondrán en circulación; **ix)** Para el caso de incremento de capital social, los accionistas no contarán con el derecho de preferencia; **x)** En ningún momento podrán participar en forma alguna en el capital fijo de estas sociedades las personas morales extranjeras que ejerzan funciones de autoridad, directamente o a través de interpósita persona; **xi)** El consejo de administración estará integrado por un mínimo de 5 y un máximo de 15 consejeros propietarios, de los cuales, cuando menos, el 33 % deberán ser independientes; **xii)** Estas sociedades, a diferencia de las sociedades anónimas

comunes, no están obligadas a constituir la reserva legal establecida por la Ley General de Sociedades Mercantiles; **xiii)** El efecto final de las acciones de las sociedades de inversión (y en toda sociedad) es el momento de la liquidación o el concurso de la sociedad; la disolución y liquidación, así como el concurso mercantil de las sociedades de inversión, se regirá por lo dispuesto en la Ley General de Sociedades Mercantiles, pero la LSI determina reglas especiales para la designación del liquidador, síndico o conciliador; **xiv)** Los estatutos y sus modificaciones, deberán ser aprobados por la CNBV.

V.3.- De las acciones representativas del capital social de las sociedades de inversión.

Como anteriormente se ha comentado, las sociedades de inversión tienen por objeto la adquisición y venta de activos objeto de inversión; para ello, se vale únicamente de la captación de recursos que provengan de la colocación de las acciones que emitan, las cuales, aunque todas son representativas de su capital social, dado que su venta se hace entre el público inversionista, las modalidades mediante las cuales ejercen sus derechos de accionistas los sujetos inversionistas, tienen cierta singularidad, pues no realizan personalmente el ejercicio de sus derechos económicos y corporativos, sino mediante un representante institucional, que son las sociedades administradoras y/o distribuidoras de sociedades de inversión.

La característica principal de las acciones de las sociedades de inversión es que son objeto del mercado, de ahí que la LSI, en su artículo 5, determina que las acciones representativas del capital social de sociedades de inversión se considerarán como valores para efectos de la Ley del Mercado de Valores

De acuerdo con lo dispuesto por la Ley del Mercado de Valores, las acciones emitidas por las sociedades de inversión con valores como documentos que representan la propiedad o de participación en el capital de personas morales pueden ser objeto de oferta pública o de intermediación en el mercado de valores. Como se dijo en párrafos anteriores, corresponde a la CNBV establecer mediante disposiciones de carácter

general las características a que se debe sujetar la emisión y operación de las acciones de las sociedades de inversión.

V.4.- Consejo de administración.

Dentro de las Reglas para la organización de las sociedades de inversión comentamos anteriormente que la sociedad de inversión como cualquier otra sociedad anónima, cuenta con un consejo de administración, al igual que se comentó sobre la integración del mismo con cierto número de consejeros propietarios y otro de independientes, debiendo éstos ser personas que seleccionadas por su experiencia, capacidad y prestigio profesional, reúnan los requisitos que para ser consejeros independientes de sociedades emisoras de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores define la Ley del Mercado de Valores.

Dentro de las obligaciones que el consejo de administración debe cumplir, contenidas en el artículo 13 de la LSI, podemos mencionar como principales, las de: **i)** Establecer las políticas de inversión y operación de las sociedades de inversión; **ii)** Dictar las medidas que se requieran para que se observe debidamente lo señalado en el prospecto de información al público inversionista; **iii)** Aprobar el manual de conducta de la sociedad; la contratación de los prestadores de servicios; las normas para prevenir y evitar conflictos de intereses; y las operaciones con personas relacionadas; **iv)** Analizar y evaluar el resultado de la gestión de la sociedad de inversión; y **v)** Establecer límites máximos de tenencia accionaria por inversionista y determinar las políticas para que las personas que se ajusten a las mismas, adquieran temporalmente porcentajes superiores a tales límites, debiendo esto contenerse en sus prospectos de información al público inversionista.

V.5 Asamblea de accionistas.

La asamblea de accionistas al igual que en cualquier otra sociedad anónima, es el órgano supremo de las sociedades de inversión. Las asambleas podrán ser generales y especiales; las generales pueden ser ordinarias y extraordinarias. Las asambleas ordinarias deben celebrarse por lo menos una vez al año, dentro de los tres meses

siguientes al cierre del ejercicio. Las asambleas extraordinarias y especiales pueden reunirse en cualquier tiempo.

V.6.- Operaciones y prohibiciones de la sociedad de inversión.

Las sociedades de inversión, conforme a lo dispuesto por el artículo 15 de la LSI pueden realizar solamente las siguientes operaciones:

- i).-** Comprar, vender o invertir en activos objeto de inversión de conformidad con el régimen que corresponda de acuerdo al tipo de sociedad;
- ii).-** Celebrar reportos y préstamos sobre valores a los que les resulte aplicable la Ley del Mercado de Valores con instituciones de crédito o casas de bolsa, pudiendo actuar como reportadoras o, en su caso, prestatarias o prestamistas;
- iii).-** Adquirir las acciones que emitan, sin que para tal efecto sea aplicable la prohibición establecida por el artículo 134 de la Ley General de Sociedades Mercantiles (restricciones sobre la recompra de acciones propias). Lo anterior, no será aplicable a las sociedades de inversión de capitales y cerradas, a menos que sus acciones coticen en bolsa, supuesto en el cual podrán recomprarlas ajustándose para ello al régimen previsto en la Ley del Mercado de Valores para las sociedades emisoras;
- iv).-** Comprar o vender acciones representativas del capital social de otras sociedades de inversión sin perjuicio del régimen de inversión al que estén sujetas;
- v).-** Obtener préstamos y créditos de instituciones de crédito, intermediarios financieros no bancarios y entidades financieras del exterior;
- vi).-** Emitir valores representativos de una deuda a su cargo, para el cumplimiento de su objeto, y
- vii).-** Las análogas y conexas que autorice la Comisión mediante disposiciones de carácter general

Sobre estas operaciones, es importante resaltar la situación en que se encuentran las sociedades de inversión por disposición legal, en cuanto a que no pueden realizar operaciones adicionales, ya que la LSI expresamente señala que “*solamente*”, entendiendo por esto que de manera única, serán estas operaciones las que pueden realizar las sociedades de inversión.

De manera complementaria, la LSI en su artículo 18 decreta que las sociedades de inversión tienen prohibido:

- i).-** Recibir depósitos de dinero;
- ii).-** Dar en garantía sus bienes muebles, inmuebles, valores, títulos y documentos que mantengan en sus activos, salvo que tengan por objeto garantizar el cumplimiento de obligaciones a cargo de la sociedad, producto de la realización de las operaciones a que se refieren los numerales ii), v) y vi) del apartado de las operaciones que pueden realizar las sociedades de inversión, así como aquéllas en las que puedan participar y que de conformidad con las disposiciones que les sean aplicables a dichas transacciones deban estar garantizadas;
- iii).-** Otorgar su aval o garantía respecto de obligaciones a cargo de un tercero;
- iv).-** Recomprar o vender las acciones que emitan a precio distinto al que se señale conforme a lo dispuesto en el artículo 44 de la LSI considerando las comisiones que correspondan a cada serie accionaria. Tratándose de sociedades de inversión que coticen en bolsa, se ajustarán al régimen de recompra previsto en la Ley del Mercado de Valores aplicable a las sociedades emisoras;
- v).-** Practicar operaciones activas de crédito, excepto préstamos y reportos sobre valores, de conformidad con lo previsto en el numeral II del apartado de las operaciones que pueden realizar las sociedades de inversión, y
- vi).-** Lo que les señale la LSI u otras leyes.

Con esto último se viene a limitar y precisar de manera detallada el margen de operaciones que pueden realizarse por las sociedades de inversión, buscando con esto otorgar seguridad legal para los inversionistas, en cuanto al manejo y disposición de los recursos que aporte a una sociedad de inversión.

CAPÍTULO VI.

De la prestación de servicios a las sociedades de inversión.

VI.1.- Servicios que requieren las sociedades de inversión.

El artículo 32 de la LSI nos dice que las sociedades de inversión, según disponga la misma ley, para el cumplimiento de su objeto deberán contratar los servicios que requiere para su adecuado funcionamiento con distintos prestadores, siendo estos los: **i)** Servicios de administración de activos de sociedades de inversión; **ii)** Servicios de distribución de acciones de sociedades de inversión; **iii)** Servicios de valuación de acciones de sociedades de inversión; **iv)** Servicios de calificación de sociedades de inversión; **v)** Servicios de proveeduría de precios de activos objeto de inversión; **vi)** Servicios de depósito y custodia de activos objeto de inversión y de acciones de sociedades de inversión; **vii)** Servicios de contabilidad de sociedades de inversión; **viii)** Servicios administrativos para sociedades de inversión, y **ix)** Los demás que autorice la CNBV mediante disposiciones de carácter general.

Estos servicios son brindados actualmente por las entidades constituidas como sociedades anónimas y autorizadas por la CNBV, en términos del artículo 33 de la LSI, conocidas como: **i)** sociedades operadoras de sociedades de inversión; **ii)** sociedades distribuidoras de acciones de sociedad de inversión; **iii)** instituciones para el depósito de valores; **iv)** sociedades valuadoras; **v)** empresas proveedoras de precios; y **v)** institución calificadora de valores. A continuación explicaremos de manera sumaria las funciones de cada una de ellas.

VI.2.- Sociedades operadoras de sociedades de inversión.

Una sociedad operadora de sociedades de inversión es una sociedad anónima autorizada por la CNBV para prestar a las sociedades de inversión, a través de un contrato de prestación de servicios administrativos, entre otros servicios, los de registros contables, análisis, depósito, custodia y administración de valores, al igual que manejo de cartera de valores; así como servicios de distribución (compra, venta o inversión) y recompra de las propias acciones de la sociedad ajustándose a lo

establecido en la LSI y en la Ley del Mercado de Valores, inclusive previa autorización de la CNBV los de valuación. Las sociedades operadoras de sociedades de inversión, al igual que las propias sociedades de inversión, no son casa de bolsa, ni banco. Es decir, no pueden prestar dinero como un banco ni tampoco puede colocar acciones de empresas en bolsa, ni tomar posiciones por cuenta propia en los mercados financieros.

Tales entidades contarán con todo tipo de facultades y obligaciones para administrar, como si se tratara de un apoderado con poder general para realizar todo tipo de actos inherentes al servicio que presta, debiendo observar en todo caso, el régimen de inversión aplicable a la sociedad de inversión de que se trate, así como su prospecto de información al público inversionista, salvaguardando en todo momento los intereses de los accionistas de la misma, para lo cual deberán proporcionarles la información relevante, suficiente y necesaria para la toma de decisiones, según dicta el artículo 39 LSI

VI.3.- Sociedades distribuidoras de acciones de sociedad de inversión.

Las sociedades distribuidoras de acciones de sociedad de inversión son entidades constituidas como sociedades anónimas, autorizadas por la CNBV para proporcionar a las sociedades de inversión, de acuerdo al artículo 40 de la LSI, los servicios de distribución de sus acciones, mismos que comprenderán la promoción, asesoría a terceros, compra y venta de dichas acciones por cuenta y orden de la sociedad de inversión de que se trate y, en su caso, la generación de informes y estados de cuenta consolidados de inversiones y otros servicios complementarios que autorice la CNBV, mediante disposiciones de carácter general.

La distribución de acciones de sociedades de inversión también puede ser realizada de manera directa por instituciones de crédito, casas de bolsa, instituciones de seguros, organizaciones auxiliares del crédito, casas de cambio y sociedades financieras de objeto limitado, no obstante que esta sean entidades integrantes de sociedades controladoras de grupos financieros.

La distribución de las acciones de las sociedades de inversión se realizará por medio de las sociedades distribuidoras, de acuerdo con el contrato que celebren, previa autorización de la CNBV. Una distribuidora de acciones de sociedad de inversión, dependiendo de la sociedad de inversión, puede ser una sociedad constituida como operadora de sociedades de inversión, distribuidora, institución de crédito, casa de bolsa, institución de seguros, organización auxiliar del crédito, casa de cambio y sociedad financiera de objeto limitado, toda vez que la sociedad de inversión no trata de forma directa con el inversionista.

La distribuidora (sin importar cual sea la clase de sociedad en la que esta constituida) deberá utilizar solamente información relacionada con su personalidad jurídica y el carácter con el que comparecen, destacando la denominación de la sociedad de inversión por cuenta de la cual se actúa.

VI.4.- Sociedades valuadoras de acciones de sociedades de inversión.

El artículo 44 de la LSI nos dice que el servicio de valuación de acciones representativas del capital social de sociedades de inversión, será proporcionado por sociedades valuadoras o por sociedades operadoras de sociedades de inversión que se encuentren autorizadas para tal fin, en ambos casos por la CNBV, con el objeto de determinar el precio actualizado de valuación de las distintas series de acciones que componen su capital, en los términos de las disposiciones de carácter general que al efecto emita la CNBV. En el caso particular de las sociedades de inversión de capitales, y de objeto limitado, el servicio de valuación puede ser proporcionado por un Comité de Valuación formado por personas de reconocida competencia en materia de valores e independientes de la sociedad que las designe.

El precio de valuación resultará de dividir, entre la cantidad de acciones en circulación representativas del capital pagado de la sociedad de inversión de que se trate, la cantidad que resulte de sumar el importe de los valores de que sea propietaria, determinado conforme a las disposiciones de carácter general aplicables, todos sus demás activos y restar sus pasivos.

Los precios actualizados de valuación de las acciones de las sociedades de inversión, prevé el artículo 45 de la LSI, se darán a conocer al público a través de medios impresos o electrónicos de amplia circulación o divulgación, pero en todo caso los responsables de prestar este servicio, proporcionarán dichos precios a la CNBV, a la bolsa de valores que corresponda y a las sociedades prestadoras de servicios de administración de activos, de distribución de acciones, de contabilidad de sociedades de inversión y servicios administrativos.

Por último, cabe agregar que el artículo 46 de la LSI dispone que en las sociedades de inversión abiertas, la asignación de utilidades o pérdidas netas entre los accionistas, será determinada con la misma periodicidad con que se valúen sus acciones sin necesidad de celebrar asamblea de accionistas, mediante la determinación del precio que por acción les dé a conocer la sociedad valuadora que al efecto les preste servicios.

VI.5.- Sociedades proveedoras de precios.

Una empresa proveedora de precios tiene por objeto proporcionar en forma diaria, los precios a los cuales serán valuadas las emisoras que integran las carteras de las sociedades de inversión. El precio diario de valuación de las acciones de las sociedades de inversión se publica en el Boletín de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V. y en los principales diarios de circulación nacional.

Nos dice el artículo 49 de la LSI que el servicio de proveeduría de precios se realizará por sociedades cuyo objeto sea exclusivamente la prestación habitual y profesional del servicio de cálculo, determinación y suministro de precios actualizados para valuación de valores, documentos e instrumentos financieros, que se organicen y funcionen con arreglo a las disposiciones legales y administrativas que les resulten aplicables.

VI.6.- Sociedades de depósito y custodia de títulos y valores.

Si bien el artículo 51 de la LSI, habla sobre los servicios de depósito de acciones representativas de capital de sociedades inversión, y de los valores que integren el activo de ellas, proporcionados por las instituciones para el depósito de valores que según el artículo 16 de la misma ley se encuentren concesionadas en términos de la Ley del Mercado de Valores; lo cierto es que actualmente existe solamente una Institución para el depósito de valores, denominada S.D. Indeval, S.A. de C.V., este ente tiene por objeto prestar el servicio de depósito de las acciones representativas del capital social de las sociedades de inversión, al igual que de los valores que integren su activo objeto de inversión, mediante la apertura de una cuenta específica para cada sociedad de inversión, así como los servicios de administración, compensación, liquidación y transferencia de valores.

VI.7.- Sociedades calificadoras de valores.

Acorde a lo dispuesto por el artículo 17 de la LSI, las sociedades de inversión deberán obtener una calificación otorgada por alguna institución calificadora de valores, que refleje los riesgos de los activos integrantes de su patrimonio y de las operaciones que realicen, así como la calidad de su administración, cuando así lo determine la CNBV mediante disposiciones de carácter general.

Debemos agregar a lo anterior lo preceptuado por el artículo 48 de la LSI en cuanto a que los servicios de calificación de sociedades de inversión deben ser otorgados por instituciones calificadoras de valores, las cuales en la realización de sus actividades, deberán ajustarse a las disposiciones legales y administrativas que les resulten aplicables.

Las empresas calificadoras de valores son sociedades anónimas, independientes de los sujetos o entidades a quienes califica, autorizadas por la CNBV, cuyo objeto social es exclusivamente la prestación habitual y profesional del servicio consistente en el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación sobre la calidad crediticia de valores, sean emisiones de títulos de deuda, tales como papel comercial, pagarés de

mediano plazo, obligaciones, entre otras, previo a su colocación por medio de oferta publica, así como a su vigencia. Las calificadoras actualmente autorizadas por la CNBV, son **i) Fitch México S.A. de C.V.;** **ii) Moody's de México S.A. de C.V.;** y **iii) Standard & Poor's, S.A. de C.V.**

Las calificaciones otorgadas son sobre una escala propia de cada calificadora, pero todas se corresponden con la "escala homogénea" conocida también como "CaVal" convenida entre ellas para permitir a los inversionistas establecer comparaciones.

Escala de Calificaciones*

Calidad crediticia o capacidad de pago de los emisores en cuyos valores se invierte, así como la experiencia e historial de la administración del fondo, sus políticas operativas y controles internos.		Sensibilidad del valor de los activos del fondo ante cambios en factores tales como tasas de interés, tipo de cambio, índices, etc.	
AAA	Sobresaliente	1	Extremadamente baja
AA	Alto	2	Baja
A	Bueno	3	Baja Moderada
BBB	Aceptable	4	Moderada
BB	Bajo	5	Moderada Alta
B	Mínimo	6	Alta
		7	Muy Alta

**ver anexo sobre significado de las calificaciones*

La calificación que otorgan las diferentes empresas calificadoras incluye letras y números. Las primeras se utilizan para calificar la calidad crediticia (o capacidad y oportunidad de pago del emisor), se desprende de la evaluación de factores que incluyen primordialmente, la calidad y diversificación de los activos del portafolio, las fuerzas y debilidades de la administración y la capacidad operativa. Los números se emplean para medir el riesgo de mercado (o grado de vulnerabilidad en el rendimiento de la sociedad de inversión ante modificaciones en las a condiciones cambiantes en los factores del mercado, como pueden ser las tasas de interés o tipo de cambio), así pues:

i) Calidad crediticia. Mide la oportunidad con que los emisores cumplen con su compromiso de pago. Bajo el rubro de "calidad crediticia" las calificadoras valoran la experiencia e historial de la administración del fondo; sus políticas operativas, controles internos y toma de riesgos; la congruencia de la cartera con respecto al prospecto, así como la calidad de los activos que componen la sociedad de inversión.

ii) Riesgo de mercado. Se mide considerando el grado de sensibilidad de la sociedad de inversión ante los eventos económicos. Es decir, por variación en los tipos de cambio, tasas de interés, etc. Califica cuán sensible es la cartera del fondo a los cambios en materia de tasas de interés, tipo de cambio, liquidez y, en general, a cualquier modificación en las principales variables de la economía o de las finanzas que pudieran afectarlo.

El objetivo de la calificación de las sociedades de inversión es proveer al público inversionista Información y una opinión, suficiente e independiente, para que éste pueda tomar decisiones mejor informadas al contar con elementos cualitativos y cuantitativos sobre la administración del fondo, calidad de los activos y sensibilidad a factores de mercado. Las calificaciones y sus estudios o reportes son opiniones sobre algunos aspectos de las sociedades de Inversión y en ningún caso representan recomendaciones o sugerencias para comprar, retener o vender valores, y no contemplan la conveniencia o no de inversión en los títulos de determinado fondo, puesto que esto dependerá de otros tipos de análisis que contemplen la situación particular y el perfil de cada inversionista, por lo tanto, la información que se utiliza en el estudio y en la asignación de la calificación es obtenida de fuentes que se consideran fidedignas, no obstante, la calificadora no se hace responsable por errores, omisiones o por los resultados obtenidos por el uso de dicha información.

CAPÍTULO VII.

Autorización, tipos y modalidades de Sociedades de Inversión.

VII.1 Autorización y Tipos de Sociedades de Inversión.

En este capítulo empezaremos por identificar los tipos de sociedades de inversión reconocidos por nuestra legislación, para continuar con una explicación a detalle de cada una de ellas y sus clasificaciones. Actualmente, para la organización y funcionamiento de las sociedades de inversión, se requiere, como anteriormente se comentó, autorización previa de la CNBV, quien dispone de la facultad discrecional de otorgarla o denegarla (artículo 6 LSI). Estas autorizaciones no pueden ser transferidas a persona alguna y se refieren a los siguientes tipos de sociedades:

a) Sociedades de Inversión de Renta Variable, primeras en aparecer en el país, la cartera de valores propiedad de esta clase de sociedades esta conformada por acciones, obligaciones, valores y demás títulos o documentos representativos de una deuda a cargo de un tercero.

b) Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda (antes denominadas de renta fija), en ellas la cartera de valores propiedad de la misma se compone de valores y documentos exclusivamente de deuda, con rendimientos casi siempre preestablecidos, lo que da mayor seguridad al inversionista, pero menores rendimientos.

c) Sociedades de Inversión de Capitales, operan con valores y documentos (acciones o partes sociales, obligaciones y bonos) emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo y son promovidas por las propias sociedades de inversión.

d) Las sociedades de inversión de objeto limitado, su cartera de valores se conforma de instrumentos emitidos por determinadas sociedades especializadas en un sector o actividad industrial o profesional determinado, dándole mayor especialización al manejo y administración de los valores. Operarán exclusivamente con los Activos Objeto de

Inversión que definan en sus estatutos y 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.

VII.2.- Modalidades de las sociedades de inversión.

De la misma manera, el artículo 7 de la LSI nos dice que todas las sociedades de inversión deberán adoptar alguna de las siguientes modalidades:

Abiertas: aquellas que tienen la obligación, en los términos de la LSI y de sus prospectos de información al público inversionista, de recomprar 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. La recompra reduce su patrimonio devolviendo a los inversionistas (a través de los intermediarios, sociedades administradoras u operadoras de las sociedades de inversión) el efectivo; para ello desplazan sus propios activos de inversión; y

Cerradas: aquellas que tienen prohibido recomprar las acciones representativas de su capital social y amortizar acciones con activos 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.

Adicional a las clasificaciones anteriores, la LSI, reconoce las operaciones de sociedades de inversión como:

Diversificadas: aquellas que ajustan su régimen de inversión a los límites establecidos mediante disposiciones de carácter general.

Especializadas: determinan su propio régimen y lo revelan en el prospecto de información al público inversionista.

Tipificadas: tanto las sociedades diversificadas como las especializadas, si a través de su prospecto se obligan al cumplimiento de un objetivo predominante, pueden también ser tipificadas; en este caso, tales sociedades deben mantener cuando menos el 60% de su activo total en la clase de valores o instrumentos cuyas características sean acordes con dicho objetivo.

Diferencia entre Sociedades de inversión diversificadas y especializadas

	DIVERSIFICADAS	ESPECIALIZADAS
POLÍTICAS DE INVERSIÓN	Determinan sus políticas de inversión (características y porcentajes de los valores) de acuerdo a una disposición específica de la CNBV.	Autorregulan su régimen de inversión respetando las disposiciones, pero basados en lo que indican en el prospecto de información al público inversionista.

Coincidencias entre las Sociedades de inversión diversificadas y especializadas

1. Tienen por objeto la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos, así como la obligación de proporcionar el prospecto de información al público inversionista, indicando:

- Las políticas detalladas de inversión, liquidez, adquisición, selección y diversificación de activos, así como los límites máximos y mínimos de inversión por instrumento utilizados por la sociedad.
- La advertencia a los inversionistas de los riesgos que pueden derivarse de la clase de activos de la sociedad de inversión, atendiendo a las políticas y límites que se sigan conforme al punto anterior.

2. Pueden ostentarse como tipificadas, es decir, se obligan al cumplimiento de un objetivo predominante.

CAPÍTULO VIII.

Sociedades de inversión en instrumentos de deuda.

VIII.1.- Antecedentes.

Las primeras de estas sociedades iniciaron su operación a finales de 1983, y básicamente se constituyeron como fondos de mercado de dinero, es decir las características básicas que ofrecían estas sociedades eran alta liquidez y rendimiento, y por consiguiente su cartera se encontraba invertida en instrumentos de mercado de dinero. Este tipo de fondos está orientado a personas que buscan obtener rendimientos superiores a los instrumentos bancarios tradicionales con un perfil de riesgo muy bajo.

Estas sociedades se constituyen para ser ofrecidas a personas físicas o a personas morales y los recursos que captan de sus inversionistas se utilizan para ser invertidos exclusivamente en títulos y valores que ofrezcan una tasa de interés fija o un rendimiento establecido sobre una base fija, también conocidos como instrumentos de deuda, siempre y cuando estos se encuentren inscritos en el registro nacional de valores e intermediarios.

VIII.2.- Activos objeto de inversión.

De acuerdo al artículo 24 de la LSI, 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 para efectos de este capítulo como Valores.

Estos valores y documentos de deuda pueden ser emitidos por el Gobierno Federal y los gobiernos estatales y municipales, al igual que por instituciones de crédito o por empresas privadas, tanto en moneda nacional como extranjera, de modo que en su mayoría, las ganancias que obtienen son a través de intereses y en forma secundaria por la compraventa de los títulos y cuya utilidad y pérdida neta se asigna diariamente entre los accionistas.

Debemos mencionar que de acuerdo al Decreto que reforma, adiciona y deroga diversas disposiciones de la Ley de Sociedades de Inversión, publicado el 28 de diciembre de 1992: *“Las referencias que en la Ley de Sociedades de Inversión o en alguna otra ley, reglamento, decreto, acuerdo, circular, autorización u otro ordenamiento jurídico, se hagan acerca de las sociedades de inversión y renta fija, se entenderán formuladas a las sociedades de inversión en instrumentos de deuda. De igual manera, cuando se haga mención a valores de renta fija, deberá entenderse que se está refiriendo a instrumentos de deuda.”* Lo anterior se explica atendiendo a que en los instrumentos de deuda sólo se puede ganar el rendimiento que se publicó sólo si se conserva hasta el vencimiento dicho papel. No conviene llamarlos “renta fija” ya que puede ocasionar confusiones, por ejemplo, creer que se va a obtener un rendimiento igual durante todo el tiempo que dure la inversión.

VIII.3.- Consideraciones sobre sus operaciones.

Este tipo de sociedades de inversión generalmente obtiene rendimientos menores a los de otros tipos de sociedades de inversión, pero de forma más constante, también puede decirse que son de menor plazo y están expuestos a una menor volatilidad. Esto depende de la estrategia de inversión.

Las inversiones que realicen las sociedades de este tipo, indica el artículo 25 de la LSI, se sujetarán al régimen que la CNBV establezca, con la siguiente regulación, cuando menos:

- El porcentaje máximo del activo total de la sociedad que podrá invertirse en valores de un mismo emisor;
- El porcentaje máximo de valores de un mismo emisor que podrá ser adquirido por una sociedad de inversión, y
- 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 CNBV podrá establecer regímenes diferentes, atendiendo a las políticas de inversión, liquidez, selección y, en su caso, diversificación o especialización de activos,

así como prever la inversión en otros valores, bienes, derechos, títulos de crédito, documentos, contratos, depósitos de dinero y demás cosas objeto de comercio.

Los montos mínimos de inversión, así como la forma de su retiro y los porcentajes que se cobrarán de comisión por cada operación de compra y de venta, se establecen por cada sociedad en los prospectos de inversión ya mencionados en el presente trabajo.

Las características de estas sociedades de inversión, son:

- Representan un instrumento de inversión a bajo riesgo, con atractivos rendimientos y con liquidez.
- Captan recursos adicionales para financiar instrumentos del mercado de dinero y de capitales.
- Por su naturaleza las emisiones adquiridas son tomadas hasta el vencimiento.
- Con las alzas de tasas de interés, al ajustarse los precios de mercado de los instrumentos de inversión, el precio de la sociedad puede disminuir, ajustando al alza sus nuevos rendimientos.
- Reinversión automática.
- Valuación constante de sus activos.

VIII.4.- El Mercado de Títulos de Deuda.

El mercado de títulos de deuda se compone de 4 categorías, según el tipo de emisor:

- i) Emitidos por las empresas: certificados de participación, pagarés y papel comercial.
- ii) Emitidos por instituciones bancarias: pagarés, aceptaciones, certificados de depósito y bonos.
- iii) Emitidos por el gobierno federal: Cetes, Udibonos, Bondes, entre otros.
- iv) Emitidos por gobiernos estatales y municipales: certificados bursátiles y certificados de participación ordinaria (CPO).

VIII.5.- Clasificaciones de las sociedades de inversión en instrumentos de deuda.

Anteriormente apuntamos que el artículo 25 de la LSI establece la posibilidad de autorizar sociedades de inversión en instrumentos de deuda con regímenes diferentes, regímenes que dan lugar a clasificar a estas sociedades según su diversificación o especialización de activos, o atendiendo a sus políticas de inversión, liquidez, selección y en su caso, según la inversión en valores, bienes, derechos, títulos de crédito, documentos, contratos, depósitos de dinero y demás cosas objeto de comercio, lo cual da lugar a las siguientes clasificaciones:

De Mercado de Dinero: Invierten al menos el 90% de sus activos objeto de inversión totales en instrumentos gubernamentales, bancarios y privados con un plazo por vencer no mayor a 90 días y con las dos más altas calificaciones. La característica de este tipo de sociedades de inversión es que el 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 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). Además de las que se especializan sólo en papel gubernamental y/o bancario para mejorar la seguridad de la inversión, de esta clasificación también se desprenden las:

- 1. Sociedades de inversión de cobertura:** aquellas que invierten en valores referidos a dólares estadounidenses para proporcionar protección contra las devaluaciones del peso mexicano.
- 2. Sociedades de inversión de tasa real:** invierten en valores que ganan rendimiento real (ajustabonos, udibonos, etc.), es decir por arriba de la inflación, para proporcionar protección contra la pérdida de poder adquisitivo del peso.

3. Sociedades de inversión en algún tipo de deuda: deuda gubernamental, deuda bancaria o deuda corporativa.

Combinadas: A diferencia de las especializadas deben invertir en más de un tipo de instrumento de deuda. Esta estrategia busca mejorar el rendimiento y diversificación del portafolio a través de una mezcla de instrumentos. Por ejemplo:

- Deuda gubernamental y bancaria
- Deuda gubernamental y privada
- Deuda bancaria y privada
- Deuda gubernamental, bancaria y privada

En valores sin grado de inversión: deben invertir al menos el 60% de sus activos totales en instrumentos de deuda sin grado de inversión. En este tipo de sociedades de inversión se está buscando mejorar el rendimiento mediante la colocación de los recursos en deuda con una baja calificación, sin embargo por tal motivo 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 lateralidad) para generar rendimientos. Se le conoce como agresiva debido a que tiene que estar muy atenta a los movimientos para saber cuando entrar o salir (atacar una oportunidad de mercado), y esto puede ser en un mismo día o unos pocos días. Estos movimientos pueden generar variaciones abruptas en el rendimiento o pérdidas de la sociedad de inversión.

CAPÍTULO IX.

Sociedades de inversión en instrumentos de renta variable.

IX.1.- Antecedentes y Activos objeto de inversión.

Fueron las primeras en aparecer en el país; estas sociedades. Conforme lo indica el artículo 22 de la LSI, invierten en una mezcla de activos objetos de inversión

compuesta por valores de mercado de dinero (instrumentos de deuda, sean valores, títulos, obligaciones o documentos representativos de una deuda a cargo de un tercero) y del mercado de capitales (acciones, títulos y similares), enfocándose principalmente en acciones de empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores u otros mercados reconocidos, de modo que sus ganancias son tanto por los intereses que generan los instrumentos de deuda como por los dividendos o incrementos de valor de las acciones. Este tipo de fondos está orientado a personas con un perfil de inversión de largo plazo que buscan obtener rendimientos mayores que los del mercado de deuda.

IX.2.- Consideraciones sobre sus operaciones.

Pueden invertir personas físicas y personas morales. El inversionista obtiene una ganancia de capital que consiste en la diferencia entre el precio de venta y el precio de compra.

Las operaciones de las sociedades de inversión de renta variable son efectuadas bajo las siguientes regulaciones que la CNBV determina, en apego a lo señalado por el artículo 23 de la LSI:

- El porcentaje máximo del activo total de la sociedad que podrá invertirse en valores de un mismo emisor;
- El porcentaje máximo de valores de un mismo emisor que podrá ser adquirido por una sociedad de inversión;
- 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, y
- El porcentaje mínimo del activo total de la sociedad que deberá invertirse en acciones y otros títulos o documentos de renta variable.

Igualmente dispone el citado artículo 23, que la CNBV podrá establecer regímenes diferentes, atendiendo a las políticas de inversión, liquidez, selección y, en su caso, diversificación o especialización de activos, así como prever la inversión en otros

valores, bienes, derechos, títulos de crédito, documentos, contratos, depósitos de dinero y demás cosas objeto de comercio, de lo cual obtenemos las siguientes:

IX.3.- Clasificaciones de las sociedades de inversión en instrumentos de renta variable.

Indizadas o indexadas: su objetivo principal es replicar los rendimientos de algún índice. Para lograr esto, la sociedad de inversión coloca su dinero en una serie de papeles que imitan el comportamiento (alzas y bajas) del índice que tienen por objetivo. En este tipo de sociedades de inversión, por ejemplo, con una acción se puede obtener rendimientos (positivos y negativos) similares al Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores sin tener que invertir en las 35 emisoras que lo componen en diferentes porcentajes.

De largo plazo: invierten al menos 60 % de sus activos totales en valores de renta variable cuya rotación anual de cartera no puede ser superior al 80 %. Es decir, la mayoría de su cartera no tiene mucha rotación (no compra para vender), por lo que su política de liquidez (cuando puede salirse el inversionista) normalmente será de mayor plazo que en otro tipo de sociedades de inversión. El propósito de estas sociedades es mantener sus papeles, sobre todo la parte de mercado de capitales (renta variable), por un mayor tiempo para que puedan generar su rendimiento.

De la pequeña y mediana empresa: invierten al menos 60 % de sus activos totales en acciones de empresas que no son de las 25 emisoras de mayor tamaño en la bolsa. Al colocar dinero en este tipo de sociedades de inversión se busca que el inversionista oriente su inversión en empresas no muy grandes con potencial de crecimiento y con ello contribuir a financiar el crecimiento del país. Se debe estar atento de los reportes y movimientos pues como toda inversión no puede asegurar rendimiento.

Sectoriales: invierten al menos 60 % de sus activos totales en valores de cierto tipo de empresas. Al colocar dinero en este tipo de sociedades de inversión se busca

que el inversionista oriente su inversión en cierto tipo de empresas, por ejemplo comerciales dedicadas a vender a muchos consumidores; de telecomunicaciones, empresas que estén relacionadas con teléfono, televisión, radio, etc.; de alimentos, dedicadas a producir o vender alimentos; controladoras, empresas que son accionistas en otras compañías y que reciben sus utilidades de los dividendos que estas últimas les paguen. Se escoge este tipo de sociedades de inversión cuando se cree que cierta industria o sector va a tener un mayor rendimiento debido a las expectativas de crecimiento para dicho sector o industria.

Regionales: invierten al menos 60 % de sus activos totales en acciones de empresas localizadas en una región específica. Al colocar dinero en este tipo de sociedades de inversión se busca que el inversionista oriente su inversión en empresas de cierto lugar (Noreste, Monterrey, Guadalajara, Sudeste, etc.), y con ello contribuir a financiar el desarrollo de cierta región del país.

Balanceadas: deben invertir en una mezcla de instrumentos de renta variable (entre 30 y 60 %) y de deuda. Al colocar dinero en este tipo de sociedades de inversión se busca que el inversionista oriente su inversión en una combinación de deuda y capital en proporciones más o menos equilibradas.

Preponderantemente en deuda: deben invertir en una mezcla de instrumentos de renta variable (entre 10 y 30 %) y de deuda. Al colocar dinero en este tipo de sociedades de inversión se busca que el inversionista oriente su inversión principalmente en deuda, pero con algo de capitales.

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 lateralidad) para generar rendimientos. Se dice agresiva pues tiene que estar atenta a los movimientos para saber cuando entrar o salir (atacar una oportunidad de mercado), y esto puede ser en un mismo día o unos pocos días; estos movimientos pueden generar variaciones abruptas en el rendimiento o pérdidas de la sociedad

de inversión. La diferencia de éstas con las sociedades de inversión en instrumentos de deuda agresivas es que éstas (sociedades de inversión comunes agresivas) también pueden invertir en valores de renta variable (mercado de capitales).

CAPÍTULO X.

Sociedades de inversión de capitales.

X.1.- Antecedentes y Activos objeto de inversión.

Las Sociedades de Inversión de Capitales (SINCAS), acorde al contenido del artículo 26 de la LSI, operan preponderantemente con activos objeto de inversión cuya naturaleza corresponda a acciones o partes sociales, obligaciones y bonos emitidos por empresas que requieren recursos a mediano y largo plazo; invierten sus recursos de manera temporal en empresas que por sus características particulares presentan viabilidad financiera e importante capacidad de desarrollo productivo, que derivan en un retorno sobre el capital invertido de la SINCA.

X.2.- Consideraciones sobre sus operaciones.

De igual manera que en las otras modalidades de sociedades de inversión, el artículo 27 de la LSI dispone que las inversiones que realicen las SINCAS se sujetarán al régimen que la CNBV señale, bajo los siguientes mínimos:

- Las características genéricas de las empresas en que podrá invertirse el activo total de las sociedades de inversión, a las que se conocerá como empresas promovidas;
- El porcentaje máximo del activo total de las sociedades de inversión que podrá invertirse en acciones o partes sociales de una misma empresa promovida;
- 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, y
- 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.

Adicionalmente, el citado artículo 27, previene para que los recursos que transitoriamente no sean invertidos en los términos antes indicados, deban destinarse 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 CNBV, mediante disposiciones de carácter general, buscando con esto la productividad del patrimonio de la SINCA en beneficio de sus inversionistas. Como su inversión es principalmente en el capital de las empresas, las ganancias de la sociedad de inversión están relacionadas directamente con el desempeño de las empresas promovidas.

Generalmente estas sociedades nacen de la unión de grupos de personas con un objeto o fin común, que se unen para crear medios de financiamiento e inversión que benefician su actividad productiva, mediante el otorgamiento de préstamos o créditos a cargo de los socios o la emisión de valores representativos de una deuda.

La inversión en la mayoría de estas sociedades de inversión es de largo plazo (de un año en adelante). Se considera que este tipo de sociedad de inversión tiene más riesgos que los otros dos, pero también tiene posibilidad de mayores ganancias en el largo plazo (tres años o más). Por su naturaleza, estas sociedades de inversión son de tiempo limitado mismo que se establece en el prospecto de inversión respectivo. Al término de este plazo, los recursos aportados por la sociedad de inversión podrán ser retirados al precio de la acción de la empresa promovida, o bien, si así fuese acordado, con un rendimiento al capital. Son sociedades de mayor variabilidad en rendimiento y de plazos más considerables, pues operan preponderantemente con activos objeto de inversión cuya naturaleza corresponde a acciones o partes sociales, obligaciones y bonos a cargo de empresas que promueve la propia sociedad de inversión.

Este tipo de sociedades definen dentro de su prospecto de inversión, el sector o rama económica en donde invertirá, con lo cual promueven el desarrollo de éste al ser una fuente de financiamiento para el mismo, obteniendo a cambio, los beneficios del crecimiento de este grupo de empresas dentro de su actividad económica. Este tipo de sociedades es muy común en otros países estando especializadas principalmente en el ramo hipotecario, de investigación tecnológica o bien de desarrollo turístico. Cabe mencionar que este tipo de sociedad de inversión son las de menos actividad en nuestro país (al mes de diciembre de 2006, se contaba con 20 SINCAS operando) según información de la CNVB, en su reporte estadístico de Sociedades de Inversión, de fecha septiembre de 2006.

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; la CNBV podrá objetar los términos y condiciones de los contratos de promoción a que se refiere el párrafo anterior, en caso de que no reúnan los requisitos mínimos que la misma establezca, así como ordenar se realicen las modificaciones que estime pertinentes. (Artículo 28 LSI)

El artículo 27 de la LSI ante comentado, dispone en su último párrafo, (al igual que en las otras modalidades de sociedades de inversión) que la CNBV podrá establecer regímenes diferentes, atendiendo a las políticas de inversión, liquidez, selección y, en su caso, diversificación o especialización de activos, así como prever la inversión en otros valores, bienes, derechos, títulos de crédito, documentos, contratos, depósitos de dinero y demás cosas objeto de comercio, sin embargo en la actualidad, debido al mínimo porcentaje de operación de la SINCAS, no se han autorizado subtipos para este tipo de sociedades.

SECCIÓN II

CAUSACIÓN DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA Y DEMÁS OBLIGACIONES FISCALES SOBRE LOS INGRESOS OBTENIDOS POR PERSONAS FÍSICAS A TRAVÉS DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN

CAPITULO I.

Aspectos generales sobre la causación del impuesto sobre la renta.

I.1.- Aspectos Generales.

Al inicio de este trabajo se especificó que las sociedades de inversión son personas morales constituidas como sociedades anónimas de las previstas en la Ley de Sociedades Mercantiles y cuyo capital social se encuentra representado por acciones. A consecuencia de lo anterior, el artículo 8º de la LISR las considera como personas morales sujetas al pago del ISR, y para efectos de la misma ley, algunas de las sociedades de inversión (las de deuda y las de renta variable) componen el sistema financiero mexicano.

Una vez establecido el reconocimiento de estas sociedades por parte de la LISR se debe identificar que las operaciones que efectúan cada una de estas sociedades de inversión, — de deuda, de renta variable y de capitales— generan obligaciones tributarias tanto para la sociedad de inversión como para sus inversionistas o accionistas, inclusive el propio artículo .

Habremos de recordar que el objeto principal de estas sociedades, es 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, y que según el tipo de sociedad de inversión de que se trate, están obligadas a invertir, en diversas circunstancias en activos especiales a los cuales la LSI les llama activo de objeto de inversión pudiendo desglosarse estos en:

- i).- Valores, títulos y documentos a los que les resulte aplicable el régimen de la Ley del Mercado de Valores inscritos en el Registro Nacional o listados en el Sistema Internacional de Cotizaciones;
- ii).- Otros valores, los recursos en efectivo, bienes, derechos y créditos, documentados en contratos e instrumentos, incluyendo aquellos referidos a operaciones financieras conocidas como derivadas;

iii).- Las demás cosas objeto de comercio que, de conformidad con el régimen de inversión previsto en la presente Ley y en las disposiciones de carácter general que al efecto expida la CNVB para cada tipo de sociedad de inversión, sean susceptibles de formar parte integrante de su patrimonio.

Explicado de otra manera, el inversionista compra acciones de estas sociedades (adquiere acciones representativas del capital social de dicha sociedad, convirtiéndose así en accionista de la misma en proporción al importe de su inversión) cuyo rendimiento (de las acciones) está determinado por la diferencia entre el precio de compra y el de venta de sus acciones. Los recursos proporcionados por los inversionistas son aplicados por los fondos a la compra de una canasta de instrumentos del mercado de valores, conocidas también como carteras de valores o portafolios de inversión; y por tal razón se encuentran sujetos al pago del ISR tales rendimientos, al igual que los ingresos que se obtengan por la enajenación de las acciones representativas del capital social de las sociedades de inversión.

Igualmente debe observarse las siguientes situaciones que serán desarrolladas en el presente capítulo:

- i.-** No todas las sociedades de inversión son reconocidas como integrantes del sistema financiero.
- ii.-** Los ingresos generados por las sociedades de inversión no son iguales en los tres tipos de sociedades de inversión reconocidos en la LISR. En este momento solo comentaremos que algunas solo generan rendimientos por distribución de remanente o dividendos y a través de ingresos por intereses, otras, adicional a los anteriores supuestos, también generan rendimientos por enajenación de acciones.
- iii.-** Consecuencia de lo anterior, resulta la situación en que se encuentra la causación del ISR a cargo de los inversionistas o integrantes de las sociedades de inversión, dependiendo esto del tipo de sociedad de la cual sea accionista, así como del tipo de operaciones celebradas a través de ella.

I.2.- Identificación de los sujetos del ISR materia de este trabajo.

A efecto de circunscribirnos a los límites de este trabajo, debemos recordar que el CFF en su artículo 9º, establece las hipótesis para considerar a las personas físicas como residentes en el territorio nacional, siendo estas:

a) Las que hayan establecido su casa habitación en México. Cuando también tengan casa habitación en otro país, se considerarán residentes en México, si en territorio nacional se encuentra su centro de intereses vitales. El centro de intereses vitales está en territorio nacional cuando, entre otros supuestos:

- i).-** Más del 50% de los ingresos totales que obtenga la persona física en el año de calendario tengan fuente de riqueza en México.
- ii).-** Cuando en el país tenga el centro principal de sus actividades profesionales.

b) Las de nacionalidad mexicana que sean funcionarios del Estado o trabajadores del mismo, aun cuando su centro de intereses vitales se encuentre en el extranjero.

Las personas que dejen de ser residentes en México de conformidad con lo anterior, deberán presentar un aviso ante las autoridades fiscales, a más tardar dentro de los 15 días inmediatos anteriores a aquél en el que suceda el cambio de residencia fiscal.

Igualmente, el artículo 9º del CFF nos dice que no perderán la condición de residentes en México, la persona física de nacionalidad mexicana que acredite su nueva residencia fiscal en un país o territorio en donde sus ingresos se encuentren sujetos a un régimen fiscal preferente en los términos de la LISR. Cuando el país en el que se acredite la nueva residencia fiscal, tenga celebrado un acuerdo amplio de intercambio de información tributaria con México, no se aplicará lo antes previsto.

Precisado lo anterior, iniciamos la siguiente disertación sobre las operaciones de sociedades de inversión de deuda, sociedades de inversión de renta variable y sociedades de inversión de capitales, los ingresos generados por esas operaciones a favor de sus accionistas personas físicas y la sujeción y causación del ISR sobre tales ingresos.

CAPITULO II.

Las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda Ante la LISR.

II.1.- Régimen Fiscal de los ingresos de las sociedades de inversión en instrumentos de deuda.

En el capítulo precedente, comentamos que las sociedades de inversión, todas, son personas morales constituidas como sociedades anónimas y por lo tanto, en principio, se consideran sujetas del ISR, según el artículo 8º de la LISR.

No obstante lo anterior, la LISR dentro de su Título III (Del régimen de las personas morales con fines no lucrativos), en su artículo 93 (Personas morales no contribuyentes del ISR) dispone que este tipo de sociedades de inversión no son contribuyentes de ISR propio, ratificándose esta situación en el segundo párrafo del artículo 94 (excepciones a la no sujeción al ISR de las personas morales no contribuyentes) de la LISR, donde señala que para el cálculo del ISR que corresponda a los ingresos por intereses de las sociedades de inversión en instrumentos de deuda, tales sociedades de inversión no serán contribuyentes del ISR, así como en el primer párrafo del artículo 103 (no sujeción ISR sociedades de inversión y cálculo de intereses devengados a favor de sus accionistas) el cual dispone que las sociedades de inversión en instrumentos de deuda no serán contribuyentes del ISR y sus integrantes o accionistas acumularán los ingresos por intereses devengados a su favor por dichas sociedades.

Por otra parte, el último párrafo del artículo 93 (Personas morales no contribuyentes del ISR) también indica que en el supuesto caso de que las personas morales no sujetas al ISR a que se refiere el Título III (Del régimen de las personas morales con fines no lucrativos), enajenen bienes distintos de su activo fijo o presten servicios a personas distintas de sus miembros o socios, deberán determinar el impuesto que corresponda a la utilidad por los ingresos derivados de las actividades mencionadas, en los términos del Título II (Régimen general de las personas morales) de la LISR, a la tasa prevista en el artículo 10 de la misma, siempre que dichos ingresos excedan del 5% de los ingresos totales de la persona moral en el ejercicio de que se trate.

II.2.- Obligaciones a cargo de Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda relacionadas con el ISR.

Aun y cuando en términos generales las sociedades de inversión en instrumentos de deuda no sean consideradas contribuyentes del ISR, tal situación no es impedimento para que la propia LISR establezca ciertas obligaciones a su cargo. Para efectos del presente trabajo solamente enunciaremos aquellas obligaciones que se encuentran a cargo de las sociedades de inversión en instrumentos de deuda, como personas morales no contribuyentes del ISR y relacionadas de manera directa con la situación fiscal de sus inversionistas o accionistas. Para lo cual debemos mencionar que estas obligaciones se encuentran impuestas primordialmente en los artículos 58 (Obligación de retención a cargo de las instituciones que componen el sistema financiero, que efectúen pagos por intereses), 59 (Otras obligaciones a cargo de las instituciones que componen el sistema financiero, que efectúen pagos por intereses), 101(Obligaciones de las personas morales no contribuyentes), 105 (Obligación de otorgar constancia a cargo de intermediarios financieros sobre operaciones con sociedades de inversión en instrumentos de deuda o de renta variable) de la LISR y adecuadas o simplificadas mediante el documento que agrupa aquellas disposiciones de carácter general aplicables a contribuciones internas y que para fines de identificación y por el tipo de leyes que abarca es conocido como Resolución Miscelánea Fiscal, en específico la vigente durante el año de 2008, y su Primera y Segunda Resolución de Modificaciones, publicadas respectivamente, en el Diario Oficial de la Federación en fecha 27 de junio y 31 de julio, ambas de 2008. Siendo estas obligaciones las siguientes:

I).- Presentar a más tardar el 15 de febrero de cada año acorde al artículo 101 de la LISR:

- a)** Declaración anual en la que informen los *ingresos obtenidos y las erogaciones efectuadas*.
- b)** Declaración en la que determine el *remanente distribuible y la proporción que de este concepto corresponda a cada uno de sus integrantes*.

c) A sus inversionistas, *constancia* que señale, en su caso, el *monto del remanente distribuible* del año anterior.

d) A través de sus operadores, administradores o distribuidores, según se trate, a sus integrantes o accionistas, así como a los intermediarios financieros que lleven la custodia y administración de las inversiones, *constancia* que señale:

i. *Monto de intereses nominales y reales devengados* por la sociedad a favor de cada uno de sus accionistas durante el ejercicio.

ii. *Monto de las retenciones que corresponda acreditar a cada socio o integrante*, en los términos del artículo 103 (No sujeción ISR sociedades de inversión y calculo de intereses devengados a favor de sus accionistas) de esta Ley, párrafos séptimo y octavo.

iii. En su caso, el *monto de la pérdida deducible* determinada conforme al artículo 159 (Obligación de las personas físicas de acumular a sus demás ingresos, los percibidos por intereses) de esta Ley, y en términos del artículo 104 antepenúltimo párrafo (Determinación de perdida por inversión en sociedad de inversión) de la LISR.

II).- De acuerdo a la fracción I del artículo 59 (Obligaciones de las instituciones que componen el sistema financiero) de la LISR, presentar al SAT, información respecto de todas las personas a quienes se les hubiese pagado intereses, correspondiente a:

a) Nombre.

b) Registro Federal de Contribuyentes.

c) Domicilio del contribuyente.

d) Monto de los intereses nominales y reales a que se refiere el artículo 159 de la LISR.

e) Tasa de interés promedio nominal.

f) Número de días de la inversión a él pagados en el año de calendario inmediato anterior.

III).- En cumplimiento al artículo 105 (constancias que deben proporcionar las sociedades de inversión de deuda y renta variable a sus integrantes e intermediarios financieros) de la LISR, Proporcionar a más tardar el día 15 de febrero de cada año:

a) A través de sus operadores, administradores o distribuidores, según se trate, los *datos contenidos en las constancias sobre intereses reales y nominales devengados, así como 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, y serán responsables solidarios por las omisiones en el pago de impuestos en que pudieran incurrir los integrantes o accionistas de dichas sociedades, cuando la información contenida en las constancias sea incorrecta o incompleta.*

b) *La información de las personas a las que en el año de calendario inmediato anterior les hubieren efectuado retenciones de ISR.*

IV).- *Enterar mensualmente (obligación como instituciones que componen el sistema financiero), a más tardar el día 17 del mes siguiente al mes en que se devengue el interés gravado, el ISR a que se refiere el artículo 58 de la LISR, (pagos provisionales de ingresos por intereses) que corresponda a sus integrantes o accionistas.*

II.2.1.- Opción para cumplimiento de obligaciones por Reglas Miscelánea

De acuerdo a la Regla Miscelánea I.3.17.14. las sociedades de inversión en instrumentos de deuda, en cuanto a la información relativa a los intereses que pagaron, así como a la ganancia o pérdida por la enajenación de las acciones de sus clientes, por el ejercicio fiscal de 2008, podrán identificar al perceptor de los intereses o de la ganancia o pérdida por la enajenación de acciones, cuando estas sean personas físicas y no tuviesen clave en el RFC, a través de la CURP. Lo anterior siempre que las sociedades de inversiones referidas cumplan con los demás requisitos de información indicados en los artículos 59, fracción I (informativa sobre inversionistas que reciben ingresos por intereses) de la LISR. Cuando la clave en el RFC o la CURP del contribuyente proporcionado por las sociedades de inversión, no coincidan con los

registros del SAT, a petición de dicha autoridad, las instituciones citadas tendrán que informar por vía electrónica el nombre y domicilio del contribuyente.

En aplicación de la Regla miscelánea II.3.12.2. se entenderá que las sociedades de inversión cumplen con las obligaciones establecidas en los preceptos 58 (pagos provisionales de ingresos por intereses); 59, fracción I (informativa sobre inversionistas que reciben ingresos por intereses) y 161 (obligaciones de contribuyentes personas físicas que obtengan ingresos por intereses) de la LISR, para el ejercicio fiscal de 2008, si a más tardar el 15 de febrero de 2009 presentan al SAT una base de datos, por vía electrónica o a través de medio físico de almacenamiento electrónico, que contenga además de la clave del RFC o, en su caso, la CURP del contribuyente, información sobre:

- i) Intereses nominales pagados a personas físicas con actividad empresarial o profesional y a residentes en el extranjero sin establecimiento permanente en el país.
- ii) Intereses nominales devengados a favor de las personas morales.
- iii) Intereses reales y nominales pagados, a personas físicas distintas de las señaladas en la fracción I anterior y a fideicomisos. Cuando corresponda informar sobre intereses reales, también se deberá reportar la pérdida que resulte en el ejercicio fiscal de 2008, entendiéndose como pérdida el caso en el que el ajuste por inflación a que se refiere el artículo 159 (Obligación de las personas físicas de acumular a sus demás ingresos, los percibidos por intereses) de la LISR sea mayor que los intereses pagados al contribuyente.
- iv) El monto de las retenciones efectuadas a los contribuyentes a que se refieren las presentes fracciones i), ii) y iii) y el saldo promedio de sus inversiones, por cada uno de los meses del ejercicio fiscal de 2008. El saldo promedio de las inversiones se calculará mensualmente y se determinará sumando los saldos al final de cada uno de los días del mes de que se trate, entre el número total de días de dicho mes.

Las sociedades de inversión deberán entregar al SAT la información a que se refiere esta regla, por cada contribuyente, debiendo agruparla por cada uno de los siguientes

rubros, de acuerdo a los instrumentos financieros o contratos que los componen, comentando para efectos del presente trabajo de manera enunciativa los siguientes:

a) Cuentas de ahorro, tarjetas de débito, saldos a favor de tarjetas de crédito.

b).....

m) Sociedades de inversión en instrumentos de deuda.

n) Sociedades de inversión de renta variable.

ñ) Sociedades de inversión de cobertura.

o).....

s) Acciones.

Como anteriormente se comentó en el numeral i) del inciso d) de la fracción I del presente capítulo, las sociedades de inversión tienen la obligación de proporcionar a sus inversionistas para efectos del artículo 159 (acumulación de los ingresos por intereses reales de las personas físicas) y a las autoridades fiscales en términos del artículo 59 fracción I (informativa sobre inversionistas que reciben ingresos por intereses) el *Monto de intereses nominales y reales devengados* por la sociedad a favor de cada uno de sus accionistas.

II.3.- Ingresos obtenidos a través de operaciones efectuadas en sociedades de inversión en instrumentos de deuda.

Debemos hacer hincapié que este tipo de sociedades de inversión operan exclusivamente con activos objeto de inversión cuya naturaleza corresponda a valores, títulos o documentos representativos de una deuda a cargo de un tercero (emisores), a los cuales se les designará, para efectos de este capítulo, como valores.

Estos valores y documentos de deuda pueden ser emitidos por el Gobierno Federal, los gobiernos estatales y municipales, al igual que por instituciones de crédito o por empresas privadas, tanto en moneda nacional como extranjera, de modo que en su mayoría, las ganancias que obtienen son: i.- A través de intereses o rendimientos y ii.- En forma secundaria por la compraventa de títulos cuya utilidad y pérdida neta se

asigna diariamente entre los accionistas. Agregando que podemos considerar un tercer concepto para los ingresos obtenidos por la ganancia procedente del incremento resultado de la valuación de la cartera accionaria de la sociedad de inversión; componente que se encuentra incluido, por disposición de la propia LISR, en el punto ii antes señalado en el presente párrafo.

Así pues tenemos los siguientes dos tipos de operaciones susceptibles de ser sujetas del ISR en operaciones con sociedades de inversión en instrumentos de deuda:

i.- Ganancias que obtienen por intereses o rendimientos derivados de los títulos representativos de una deuda u obligación, integrantes de sus activos objeto de inversión, **ii.-** Ganancias por compraventa de los títulos representativos de una deuda u obligación reflejados en la valuación de sus activos objeto de inversión (de su patrimonio) o remanente distribuible. A los anteriores ingresos debemos agregar el supuesto en que se obtengan ingresos derivados por enajenación de acciones.

Aunado a lo anterior dentro del Título III (Del régimen de las personas morales con fines no lucrativos), el segundo párrafo del artículo 93 (Personas morales que no son contribuyentes del ISR), precisa que si bien las sociedades de inversión de deuda y de renta variable no son contribuyentes del ISR, los integrantes o accionistas de tales sociedades de inversión, serán contribuyentes conforme a lo dispuesto en esta Ley.

II.4.- Ingresos por intereses, cálculo y determinación del ISR correspondiente.

II.4.1.- Ingresos por “intereses”

El artículo 94 (supuestos en los cuales las personas morales no contribuyentes serán sujetas del ISR) en su segundo párrafo, conjuntamente con el diverso 103 (No sujeción ISR sociedades de inversión y calculo de intereses devengados a favor de sus accionistas) de la LISR, nos reitera que las sociedades de inversión en instrumentos de deuda no serán contribuyentes del ISR y tanto éstas como sus integrantes o accionistas estarán a lo dispuesto en los artículos 103 (Obligación del sistema

financiero de enterar mensualmente el pago de ISR previsto en el artículo 58 de la LISR), 104 (Procedimiento para determinar ingreso por ganancia por enajenación de acciones emitidas por sociedades de inversión en instrumentos de deuda o de renta variable) y 105 (Otorgamiento de constancias a las personas físicas inversionistas, del monto de intereses nominales y reales devengados a su favor durante el ejercicio) de la misma LISR. Artículos que en su conjunto regulan: **i).-** El procedimiento de determinación de ingresos a través de estas sociedades de inversión, tanto por intereses, como el correspondiente a los derivados por enajenación de acciones, **ii).-** El procedimiento de determinación del monto de intereses nominales y reales devengados por la sociedades a favor de sus accionistas.

El segundo párrafo del artículo 103 (Obligación del sistema financiero de enterar mensualmente el pago de ISR previsto en el artículo 58 de la LISR) de la LISR nos indica que los ingresos por intereses devengados en sociedades de inversión en instrumentos de deuda deberán ser acumulados por las personas físicas al resto de los ingresos que obtengan por otras actividades: **i.-** En el ejercicio en el que los devengue dicha sociedad; **ii.-** Acumulados en términos reales; **iii.-** Acumulables en la cantidad que de dichos intereses corresponda a cada uno de los accionistas de acuerdo a su inversión y **iv.-** Determinados conforme al procedimiento establecido en el artículo 104 (Procedimiento para determinar ingreso por ganancia por enajenación de acciones emitidas por sociedades de inversión en instrumentos de deuda o de renta variable) de la LISR.

Hay que precisar que de acuerdo con el artículo 103 referido, tratándose de operaciones con sociedades de inversiones en instrumentos de deuda, los ingresos por intereses devengados acumulables a que nos referimos, serán los provenientes de la suma de: **i.-** Las ganancias percibidas por la enajenación de sus acciones; y **ii.-** El incremento de la valuación de sus inversiones al último día hábil del ejercicio de que se trate; por lo que no será necesario remitirnos a los capítulos IV (ingresos por enajenación de bienes), VI (ingresos por intereses), VIII (de los ingresos por dividendos y en general por las ganancias distribuidas por personas morales) o cualquier otros de

los comprendidos en el Título IV (de las personas físicas) de la LISR. Es decir, cualquier ingreso que se genere a favor de una persona física dentro de las sociedades de inversión en instrumentos de deuda, serán considerados intereses y el cálculo del ISR que corresponde será en términos de los artículos 103 al 105 de la referida ley, no obstante que se trate de ingresos derivados de enajenación de acciones o provenientes de la distribución de dividendos de las sociedades de inversión en instrumentos de deuda, incluyendo los derivados del incremento en el valor de los activos de la sociedad resultado de una valuación.

II.4.2.- Cálculo mensual del ISR

Sobre estos ingresos, y como anteriormente señalamos, la sociedad de inversión en instrumentos de deuda, en cumplimiento al artículo 58 (Obligación de retención de las instituciones que componen el sistema financiero que efectúan pagos por intereses) de la LISR, tiene la obligación de retener y enterar mensualmente como pago provisional, a más tardar el día 17 del mes siguiente al mes en que se devengue el interés gravado, el ISR que corresponda sobre el monto del capital que dé lugar al pago de los intereses, aplicando la tasa que al efecto establezca el Congreso de la Unión para el ejercicio de que se trate en la Ley de Ingresos de la Federación, según artículo 22 de la LIF 2008 la tasa correspondiente es del 0.85%.

El impuesto mensual a que se refiere el párrafo anterior, de acuerdo al párrafo sexto del artículo 103 (Obligación del sistema financiero de enterar mensualmente el pago de ISR previsto en el artículo 58 de la LISR) de la LISR, tratándose de operaciones en sociedades de inversión en instrumentos de deuda será la suma del impuesto diario que corresponda a la cartera de inversión, sujeta del impuesto a cargo de la sociedad de inversión en instrumentos de deuda, y se calculará como sigue:

- a)** En el caso de títulos cuyo rendimiento sea pagado íntegramente en la fecha de vencimiento, lo que resulte de multiplicar:
 - i)** El número de títulos gravados de cada especie, por
 - ii)** Su costo promedio ponderado de adquisición, multiplicado por

iii) La tasa a que se refiere el artículo 22 de la LIF 2008 y,

b) En el caso de los demás títulos a que se refiere el artículo 9 de la LISR, lo que resulte de multiplicar:

- i) El número de títulos gravados de cada especie por
- ii) Su valor nominal, multiplicado por
- iii) La tasa a que se refiere el artículo 22 de la LIF 2008.

Sobre la tasa aplicable para el cálculo del pago provisional mensual que sobre ingresos por intereses se genere, la regla miscelánea I.3.17.1. aclara que para efectos de los artículos 58 (Obligación a cargo del sistema financiero, de retener y enterar pagos provisionales sobre capital que de lugar al pago de intereses); 103 (Obligación del sistema financiero de enterar mensualmente el pago de ISR previsto en el artículo 58 de la LISR) y 160 (obligación del sistema financiero de enterar mensualmente el pago de ISR sobre los intereses que devenguen a favor de inversionistas personas físicas) de la LISR y 22 de la LIF, se entenderá que la tasa de retención establecida en el último de estos preceptos es anual; por lo tanto, la retención a que se refieren dichas disposiciones legales se efectuará aplicando la tasa establecida por el Congreso de la Unión en la proporción que corresponda al número de días en que se mantenga la inversión que dé lugar al pago de los intereses.

Buscando agilizar y facilitar un poco mas este procedimiento, la regla aquí citada, agrega que los obligados a calcular, enterar y retener estos pagos, podrán optar por efectuar la retención señalada, multiplicando la tasa de 0.00236% por el promedio diario de la inversión que dé lugar al pago de los intereses, el resultado obtenido se multiplicará por el número de días que corresponda a la inversión de que se trate. Lo anterior, desde nuestro punto de vista, representa un reconocimiento por parte de la autoridad fiscal, de la dificultad que representa el calculo del ISR sobre estos ingresos, sobre todos para el caso de las sociedades de inversión de renta variable, como mas adelante se verá, atendiendo a que la identificación, separación, cálculo específico y cálculo individual de ellos, hacen complicado en extremo para la sociedades de

inversión o las sociedades operadoras o administradoras de ellas, la aplicación cabal de estas disposiciones.

Para determinar la retención acreditable para cada accionista, dice el párrafo octavo del artículo 103 (Obligación del sistema financiero de enterar mensualmente el pago de ISR previsto en el artículo 58 de la LISR) de la LISR, las sociedades de inversión en instrumentos de deuda deberán:

- i) Dividir el impuesto correspondiente al total de los intereses devengados gravados diarios entre
- ii) El número de acciones en circulación al final de cada día de la sociedad de inversión.
- iii) El monto del impuesto diario por acción se multiplicará por
- iv) El número de acciones en poder del accionista al final de cada día de que se trate.
- v) Para tal efecto, la cantidad del impuesto acreditable deberá quedar asentada en el estado de cuenta, constancia, ficha o aviso de liquidación que al efecto se expida.

El artículo 104 de la LISR (ingresos personas físicas por enajenación de acciones de sociedades de inversión en instrumentos de deuda) nos dice en su primer párrafo que las personas físicas accionistas de las sociedades de inversión en instrumentos de deuda acumularán en el ejercicio los ingresos que obtengan por intereses generados por instrumentos gravados que formen parte de la cartera de dichas sociedades, calculados conforme al artículo 103 de la LISR por las operadoras, distribuidoras o administradoras de las sociedades, según corresponda.

II.4.3.- Cálculo mensual mediante procedimiento opcional.

Adicionalmente el citado artículo 104 indica que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá emitir en el RLISR, una mecánica de prorrateo para simplificar el cálculo de interés gravable para las sociedades de inversión en instrumento de deuda (provenientes de: i.- Las ganancias percibidas por la enajenación de sus acciones; y ii.- El incremento de la valuación de sus inversiones) que tengan en su portafolio títulos

exentos. Por lo anterior, mediante reformas al RLISR publicadas en el Diario Oficial de la Federación, el 4 de diciembre de 2006, se reformó el artículo 209 (Procedimientos para el cálculo del rendimiento acumulable a personas físicas accionistas de sociedades inversión en instrumentos de deuda o de renta variable) y se adicionaron los artículos 209-A (Reglas para calcular el interés devengado diario por las sociedades de inversión en instrumentos de deuda), 209-B (Reglas para determinación de ganancia por enajenación de cartera accionaria y variación en la valuación de dicha cartera), 209-C (Reglas para determinar intereses nominales de personas físicas accionistas de sociedades de inversión en instrumentos de deuda o de renta variable), 209-D (Cálculo de intereses reales a favor de accionistas personas físicas), 211-A y 211-B, todos dentro de su Capítulo VI (de los ingresos por intereses), estableciendo un procedimiento para el cálculo del rendimiento acumulable de las personas físicas accionistas de las sociedades de inversión en instrumentos de deuda, en el ejercicio fiscal de que se trate, a partir de una asignación diaria por accionista de los ingresos gravables devengados diarios a favor de la sociedad, netos de gastos.

Bajo tal situación, habremos de precisar que el objeto de estos artículos, según lo indica el artículo 209 (Procedimientos para el cálculo del rendimiento acumulable a personas físicas accionistas de sociedades inversión en instrumentos de deuda o de renta variable) del RLISR, es que para efectos de la determinación de los ingresos acumulables de las personas físicas generados a través de sociedades de inversión en instrumentos de deuda, según corresponda, dichas sociedades de inversión calculen el rendimiento acumulable de sus accionistas personas físicas, en el ejercicio fiscal de que se trate, a partir de una asignación diaria por accionista de los ingresos gravables devengados diarios a favor de la sociedad, netos de gastos.

Por lo tanto, acatando el contenido del artículo 209-A (Reglas para calcular el interés devengado diario por las sociedades de inversión en instrumentos de deuda) del RLISR las sociedades de inversión en instrumentos de deuda calcularán los intereses nominales devengados diarios, netos de gastos de sus accionistas personas físicas, conforme a lo siguiente:

I. Determinarán diariamente y por separado:

a) El interés nominal devengado a favor de la sociedad de inversión, correspondiente a los instrumentos de deuda que estén gravados para personas físicas conforme a la Ley.

b) El interés nominal devengado a favor de la sociedad de inversión, por los instrumentos de deuda que estén exentos para personas físicas. Por regla miscelánea I.3.17.14. se actualiza el supuesto referido sobre los siguientes títulos y valores:

i).- Bonos emitidos por el Gobierno Federal o por sus agentes financieros y los que deriven de bonos de regulación monetaria emitidos por el Banco de México; **ii).-** Pagarés de Indemnización Carretera emitidos por el Fideicomiso de Apoyo para el Rescate de Autopistas Concesionadas; **iii).-** Bonos de Protección al Ahorro Bancario emitidos por el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario, con anterioridad al 1o. de enero de 2003, únicamente sobre los intereses devengados a favor durante el periodo comprendido desde el 1ro de enero de 2003 y hasta que la tasa de interés se pueda revisar o se revise, de acuerdo con las condiciones establecidas en la emisión de dichos bonos o títulos valor.

Los intereses devengados deberán incluir, tanto los cobrados por la sociedad de inversión, como la variación en la valuación diaria de dicho tipo de instrumentos, que no hayan sido incluidos como interés devengado de días anteriores.

II. Distribuirán los gastos administrativos que sean deducibles conforme a la LISR, entre los ingresos mencionados en la fracción anterior, de acuerdo a lo siguiente:

a) Dividirán el valor de la cartera de instrumentos de deuda gravados para personas físicas entre el valor de la cartera total.

b) Dividirán el valor de la cartera de instrumentos de deuda exentos para personas físicas entre el valor de la cartera total.

c) Los resultados de los incisos a) y b) inmediatos anteriores, se multiplicarán por el importe de los gastos administrativos deducibles diarios de la cartera total para obtener la parte de éstos que se adjudicará a la operación de cada tipo de instrumento. Para los

efectos de esta fracción los valores a que se refieren los incisos a) y b) se deberán valorar al final de cada día.

III. Para obtener los ingresos nominales devengados diarios, netos de gastos, la sociedad restará de cada uno de los dos tipos de ingresos a que se refiere la fracción I, incisos a) y b), de este artículo 209-A (Reglas para calcular el interés devengado diario por las sociedades de inversión en instrumentos de deuda) del RLISR, la parte de los gastos administrativos que les corresponda, calculados conforme al inciso c) de la fracción II anterior.

Por su parte, el artículo 209-C (Reglas para determinar intereses nominales de personas físicas accionistas de sociedades de inversión en instrumentos de deuda o de renta variable) del RLISR, contiene el mecanismo que las sociedades de inversión en instrumentos de deuda deben aplicar para determinar los intereses nominales que corresponden a, y deban informarse a sus accionistas personas físicas, a efecto de dar cumplimiento a la fracción I del artículo 105 (Otorgamiento de constancias a las personas físicas inversionistas, del monto de intereses nominales y reales devengados a su favor durante el ejercicio) de la LISR, debiendo:

I. Dividir el total de intereses nominales devengados diarios a favor de la sociedad, calculados conforme a la fracción III del artículo 209-A (Reglas para calcular el interés devengado diario por las sociedades de inversión en instrumentos de deuda) del RLISR, entre el número de acciones propiedad de personas físicas. Estos intereses serán netos de gastos y se calcularán al final de cada día.

II. Calcular el monto de intereses nominales diarios de cada accionista persona física, multiplicando el resultado a que se refiere la fracción anterior, por el número de acciones en poder de cada accionista persona física al final de cada día.

III. Para calcular los intereses nominales del ejercicio, correspondientes a cada accionista persona física, las sociedades de inversión sumarán o restarán, según corresponda, los intereses nominales diarios devengados a favor de cada uno de los accionistas citados, calculados conforme a la fracción II anterior, correspondientes a

cada uno de los días del ejercicio en el que dicho accionista haya tenido acciones de la sociedad de inversión de que se trate.

De manera similar, el artículo 209-D (Cálculo de intereses reales a favor de accionistas personas físicas), del RLISR indica que a efecto de dar cumplimiento a la fracción I del artículo 105 (otorgamiento de constancias a las personas físicas inversionistas, del monto de intereses nominales y reales devengados a su favor durante el ejercicio) de la LISR, las sociedades de inversión en instrumentos de deuda calcularán los intereses reales acumulables de sus accionistas personas físicas:

I. Restando de los intereses nominales devengados diarios netos de gastos correspondientes a los instrumentos de deuda que estén gravados, calculados conforme al artículo 209-A (Reglas para calcular el interés devengado diario por las sociedades de inversión en instrumentos de deuda) del RLISR, la cantidad que resulte de multiplicar el valor, al final de cada día, de la cartera de instrumentos de deuda gravados, en la parte que corresponda a sus accionistas personas físicas, por el factor que se obtenga de acuerdo a lo previsto por el artículo 211-A del RLISR, el cual consiste en:

- i. Dividir la estimativa diaria del Índice Nacional de Precios al Consumidor del último día de la inversión o del ejercicio, según corresponda, entre la estimativa diaria del citado índice del día inmediato anterior al primer día de la inversión o del ejercicio, el más reciente. Las estimativas diarias del Índice Nacional de Precios al Consumidor a las que se refiere esta fracción, se calcularán conforme se establece en el artículo 211-B del mismo RLISR.
- ii. Se resta la unidad al resultado que se obtenga conforme a la fracción anterior.
- iii. El resultado obtenido de acuerdo a la fracción ii anterior será el factor a que se refiere el primer párrafo de este artículo, el cual deberá calcularse hasta el cienmillonésimo.

Para determinar la estimativa diaria del Índice Nacional de Precios al Consumidor mencionada en el numeral i anterior, el artículo 211-B del RLISR nos dice que:

- a.** Se dividirá el Índice Nacional de Precios al Consumidor del mes de que se trate, entre el mismo índice correspondiente al mes inmediato anterior.
- b.** Se dividirá la unidad entre el número total de días que corresponda al mes de que se trate. El cociente que resulte será el exponente que se utilizará en el numeral c. siguiente.
- c.** El factor diario de ajuste se determinará elevando el resultado obtenido conforme al numeral a. anterior, al exponente a que se refiere el numeral b. del presente artículo.
- d.** Para calcular la estimativa diaria del Índice Nacional de Precios al Consumidor del primer día del mes de que se trate, se multiplicará el Índice Nacional de Precios al Consumidor correspondiente al mes inmediato anterior al mes de que se trate, por el factor diario de ajuste calculado conforme al numeral c. anterior.

Para determinar la estimativa diaria del Índice Nacional de Precios al Consumidor de los días subsecuentes del mes de que se trate, se multiplicará la estimativa diaria del citado índice que corresponda al día inmediato anterior al día de que se trate, por el factor diario de ajuste a que se refiere este artículo.

Para los efectos aquí comentados, la estimativa diaria del Índice Nacional de Precios al Consumidor y los cocientes a los que hace referencia el mismo, deberán calcularse hasta el cienmillonésimo.

II. Los intereses reales acumulables diarios de las personas físicas por acción, se obtendrán dividiendo el resultado obtenido conforme a la fracción I. anterior, entre el número de acciones en circulación al final de cada día de la sociedad de inversión de que se trate, en la parte que corresponda a sus accionistas personas físicas.

III. Los intereses reales acumulables diarios correspondientes a cada persona física, se calcularán multiplicando el resultado obtenido conforme a la fracción anterior por el número de acciones en poder de cada accionista persona física al final de cada día.

IV. Para determinar los intereses reales acumulables del ejercicio correspondientes a cada accionista persona física, las sociedades de inversión sumarán o restarán, según

corresponda, los intereses reales acumulables diarios a favor de cada accionista persona física, correspondientes a cada uno de los días del ejercicio en el que dicho accionista haya tenido acciones de la sociedad.

II.4.4.- Acreditamiento del ISR

El impuesto enterado por las sociedades de inversión en instrumentos de deuda, en los términos de los párrafos anteriores, será acreditable para sus accionistas personas físicas contra sus pagos provisionales o definitivos, siempre que acumulen a sus demás ingresos del ejercicio los intereses gravados devengados por sus inversiones en dichas sociedades de inversión.

Igualmente, de acuerdo a lo dispuesto por el último párrafo del artículo 103 de la LISR, las personas físicas tiene la posibilidad de deducir la pérdida que resulte cuando el ajuste por inflación correspondiente al periodo sea mayor que los intereses obtenidos a través de una sociedad de inversión de renta variable, y su deducción será conforme se prevé en el quinto párrafo del artículo 159 (Ajuste por inflación mayor que los intereses obtenidos) de la LISR, el resultado se considerará como pérdida que se podrá disminuir de los demás ingresos obtenidos en el ejercicio, excepto de aquéllos a que se refieren los Capítulos I [ingresos por salarios] y II [ingresos por actividades empresariales y profesionales] del Título IV [personas físicas]. La parte de la pérdida que no se hubiese podido disminuir en el ejercicio, se podrá aplicar, en los cinco ejercicios siguientes hasta agotarla, actualizada desde el último mes del ejercicio en el que ocurrió y hasta el último mes del ejercicio en el que aplique o desde que se actualizó por última vez y hasta el último mes del ejercicio en el que se aplique, según corresponda.

II.5.- Ingresos por enajenación de acciones, cálculo y determinación del ISR correspondiente.

La LISR en su artículo 9º nos dice que los ingresos o ganancias provenientes por enajenación de acciones de sociedades de inversión en instrumentos de deuda tienen el tratamiento establecido en esa Ley para los intereses, lo cual como anteriormente se señaló, se corrobora en el artículo 103 (Sociedades de inversión no contribuyentes del ISR) de la citada ley, el cual dispone que tratándose de operaciones con sociedades de

inversiones en instrumentos de deuda, los ingresos por intereses devengados acumulables por personas físicas inversionistas, serán los provenientes de la suma de: i.- Las ganancias percibidas por la enajenación de sus acciones; y ii.- El incremento de la valuación de sus inversiones al último día hábil del ejercicio de que se trate.

Por lo anterior y solamente para efectos indicativos sobre el procedimiento para determinar el importe de ISR que corresponde a los ingresos por enajenación de acciones, comentaremos en el presente apartado que el primer párrafo del artículo 104 (Procedimientos para determinar la parte de los ingresos de las sociedades de inversión, provenientes por enajenación de acciones y por incremento en la valuación real de la tenencia de acciones) de la LISR dispone que para determinar la parte del ingreso correspondiente a la ganancia por enajenación de acciones emitidas por la sociedad de inversión, en lugar de aplicar lo dispuesto en el artículo 24 (Determinación de ganancia por enajenación de acciones) de la LISR, estarán a lo indicado en aquél artículo.

Sin embargo, vimos en el capítulo anterior denominado Ingresos por intereses, que el propio artículo 104 (Procedimientos para determinar la parte de los ingresos de las sociedades de inversión, provenientes por enajenación de acciones y por incremento en la valuación real de la tenencia de acciones) de la LISR indica que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá emitir en el RLISR, una mecánica de prorrateo para simplificar el cálculo de interés gravable para las sociedades de inversión en instrumento de deuda que tengan en su portafolio títulos exentos. Siendo aplicable por lo tanto, las reformas al RLISR publicadas en el Diario Oficial de la Federación, el 4 de diciembre de 2006, que en el capítulo anterior se comentaron, y refieren a los artículos 209, 209-A, 209-B, 209-C, 209-D, 211-A y 211-B.

Artículos que establecen un procedimiento para el cálculo del rendimiento acumulable de las personas físicas accionistas de las sociedades de inversión en instrumentos de deuda, en el ejercicio fiscal de que se trate, a partir de una asignación diaria por accionista de los ingresos gravables devengados diarios a favor de la sociedad, netos

de gastos, dentro de los cuales se incluyen los ingresos por intereses, los ingresos por enajenación de acciones de las sociedades de inversión y de la propia modificación en la valuación de sus activos.

Al respecto sobre los ingresos por enajenación de acciones debemos recordar que dentro del Capítulo IV (de los ingresos por enajenación de bienes), del Título IV (De las personas físicas) de la LISR, en su artículo 146 (Ingresos por enajenación de bienes), último párrafo se confirma que no se considerarán ingresos por enajenación, los que deriven de la enajenación de bonos, de valores y de otros títulos de crédito, siempre que el ingreso por la enajenación se considere interés en los términos del artículo 9o. de esta ley.

En ese mismo sentido, el Artículo 151 (Actualización del costo comprobado de adquisición para enajenaciones) de la LISR, en su último párrafo dice que tratándose de acciones, el costo promedio por acción se calculará conforme a lo dispuesto por el artículo 24 (Determinación de ganancia por enajenación de acciones) de la misma Ley y que en el caso de enajenación de acciones de sociedades de inversión a que se refieren los artículos 103 (Sociedades de inversión no contribuyentes del ISR) y 104 (Procedimientos para determinar la parte de los ingresos de las sociedades de inversión, provenientes por enajenación de acciones y por incremento en la valuación real de la tenencia de acciones) del citado ordenamiento, se estará a lo dispuesto por dichos preceptos, ratificando con esto que el régimen fiscal de los ingresos por enajenación de acciones de sociedades de inversión en instrumentos de deuda o de renta variable tiene un procedimiento específico. Al igual que el Artículo 154 (Pagos Provisionales sobre ingresos por enajenaciones) en su cuarto párrafo explica entre otras cosas, que el pago provisional del ISR tratándose de la enajenación de acciones de las sociedades de inversión a que se refieren los artículos 103 (Sociedades de inversión no contribuyentes del ISR) y 104 (Procedimientos para determinar la parte de los ingresos de las sociedades de inversión, provenientes por enajenación de acciones y por incremento en la valuación real de la tenencia de acciones) de esta Ley, se efectuará conforme a lo dispuesto en dichos preceptos.

II.6.- Impuesto retenido acreditable por los inversionistas, originado por la participación de una sociedad de inversión en instrumentos de deuda dentro de otras sociedades de inversión.

Tema adicional que debemos comentar, es el caso del impuesto retenido acreditable por los inversionistas, originado por la participación de una sociedad de inversión en instrumentos de deuda dentro de otras sociedades de inversión. Por disposición expresa del artículo 58 (Obligación a cargo del sistema financiero, de retener y enterar pagos provisionales sobre capital que de lugar al pago de intereses) fracción VI de la LISR, una sociedad de inversión en instrumentos de deuda no se encuentra obligada a efectuar la retención y entero del ISR causado sobre ingresos por intereses, cuando estos sean pagados a otra sociedad de inversión en instrumentos de deuda o de renta variable.

Al respecto y buscando que este ISR causado por una persona moral no contribuyente del ISR por considerarse que no tiene ingresos propios (Sociedad de inversión en instrumentos de deuda o de renta variable) pueda ser acreditado por sus accionistas o inversionistas, la regla miscelánea I.3.17.2. nos dice que las sociedades de inversión que tengan como accionistas a otras sociedades de inversión, retendrán y enterarán, según corresponda, el impuesto a que se refiere el artículo 58 (Obligación a cargo del sistema financiero, de retener y enterar pagos provisionales sobre capital que de lugar al pago de intereses) de la Ley del ISR, aplicando lo establecido en el artículo 103 (Obligación del sistema financiero de enterar mensualmente el pago de ISR previsto en el artículo 58 de la LISR y cálculo del ingreso por intereses derivados de sociedades de inversión) de la misma. Para esto, deberán proporcionar a sus accionistas sociedades de inversión, la información a que se refiere el artículo 105 (Constancias de pago de intereses nominales y reales devengados y retenciones de ISR sobre ellos) de la LISR a más tardar el 15 de febrero de cada año.

Asimismo, estas últimas sociedades dentro de la constancia a que se refiere el artículo 105 (Constancias de pago de intereses nominales y reales devengados y retenciones

de ISR) de la LISR deberán consignar el impuesto retenido diario que pueda ser acreditado por cada uno de sus accionistas. Para calcular el impuesto retenido diario acreditable correspondiente a cada accionista, la sociedad de inversión que invierta en otras sociedades de inversión estará a lo dispuesto en el octavo párrafo del artículo 103 (Procedimiento para determinar la retención acreditable para cada accionista) de la Ley en comento, considerando para estos efectos que el impuesto retenido diariamente en las segundas sociedades, es el impuesto correspondiente a los intereses devengados gravados diarios.

“...Para determinar la retención acreditable para cada integrante o accionista, las sociedades de inversión en instrumentos de deuda deberán dividir el impuesto correspondiente a los intereses devengados gravados diarios entre el número de acciones en circulación al final de cada día. El monto del impuesto diario por acción se multiplicará por el número de acciones en poder del accionista al final de cada día de que se trate. Para tal efecto, la cantidad del impuesto acreditable deberá quedar asentada en el estado de cuenta, constancia, ficha o aviso de liquidación que al efecto se expida...” Artículo 103, párrafo octavo LISR

La cantidad del impuesto retenido acreditable deberá quedar asentada en el estado de cuenta, constancia, ficha o aviso de liquidación, que al efecto expida la sociedad de inversión conforme a lo establecido en el artículo 105 (Constancias de pago de intereses nominales y reales devengados y retenciones de ISR sobre ellos) de la LISR.

Para los efectos de lo dispuesto en el quinto párrafo (Obligación de las sociedades de inversión en instrumentos de deuda de retener el ISR por intereses a sus accionistas) y penúltimo párrafo (Obligación de las sociedades de inversión de renta variable de retener el ISR por intereses a sus accionistas) párrafos del artículo 103 de la LISR, las sociedades de inversión que inviertan en acciones de otras sociedades de inversión, podrán no retener el impuesto a que se refiere el artículo 58 de la misma Ley, por los intereses que correspondan a su inversión en esas sociedades de inversión. Por las demás inversiones que realicen, deberán retener y enterar el impuesto a que se refiere el citado artículo 58, de acuerdo a lo establecido en dicho precepto y demás aplicables del mencionado ordenamiento.

II.7.- Ingresos por remanente distribuible, cálculo y determinación del ISR correspondiente.

El artículo 93 (Personas morales que no son contribuyentes del ISR) de la LISR nos dice que tratándose de las personas morales a que se refiere el Título III (Del régimen de las personas morales con fines no lucrativos), sus integrantes considerarán como remanente distribuible únicamente los ingresos que éstas les entreguen en efectivo o en bienes; posteriormente el segundo párrafo del mismo artículo dispone que este tipo de sociedades de inversión no son contribuyentes de ISR propio, mas sin embargo, al igual que todas las personas morales no contribuyentes referidas en el Título III (Del régimen de las personas morales con fines no lucrativos), las sociedades de inversión en instrumentos de deuda determinarán su remanente distribuible anual, que corresponda a sus integrantes o accionistas, disminuyendo de los ingresos obtenidos en ese periodo, a excepción de los señalados en el artículo 109 de esta Ley (ingresos exentos para ISR) y de aquéllos por los que se haya pagado el impuesto definitivo, las deducciones autorizadas, de conformidad con el Título IV (De las personas físicas) de la LISR.

A consecuencia del objeto de las sociedades de inversión en instrumentos de deuda que por disposición de la propia LISR, los ingresos que obtienen por enajenación de acciones y por valuación de sus activos objeto de inversión son considerados como ingresos por intereses, es muy poco probable que tengan otro tipo de ingresos por los que se llegue a tener un remanente distribuible para determinado ejercicio fiscal.

Sin embargo, acorde a lo dispuesto por el mismo artículo 93 de la LISR, cuando la mayoría de los integrantes de la sociedad de inversión que hubiere tenido remanente distribuible, se encuentren tributando dentro del Capítulo II, (ingresos por actividades empresariales y profesionales) Secciones I (Personas físicas con actividades empresariales y profesionales) o II (Del régimen intermedio de las Personas físicas con actividades empresariales) del Título IV (De las personas físicas) de la LISR, el remanente distribuible se calculará sumando los ingresos y disminuyendo las

deducciones que correspondan, en los términos de dichas Secciones, según corresponda.

Los integrantes o accionistas de las sociedades de inversión, no considerarán como ingresos los reembolsos que éstas les hagan de las aportaciones que hayan efectuado. Para dichos efectos, se estará a lo dispuesto en el artículo 89 (procedimiento para determinar utilidad distribuida cuando la persona moral reduzca su capital) de la LISR.

Sobre el presente tipo de ingresos y la causación del ISR, el artículo 95 (Personas morales con fines no lucrativos) de la LISR, en sus últimos dos párrafos agrega como remanente distribuible de las sociedades de inversión en instrumentos de deuda, aun cuando no lo hayan entregado en efectivo o en bienes a sus integrantes o socios: a que se refiere este Título, **i.** El importe de las omisiones de ingresos o las compras no realizadas e indebidamente registradas; **ii.** Las erogaciones que efectúen y no sean deducibles en los términos del Título IV (de las personas físicas) de esta Ley, salvo cuando dicha circunstancia se deba a que éstas no reúnen los requisitos de la fracción IV del artículo 172 (requisitos de los comprobantes y cheques para deducciones) de la misma; **iii.** Los préstamos que hagan a sus socios o integrantes, o a los cónyuges, ascendientes o descendientes en línea recta de dichos socios o integrantes, debiendo disminuir su importe de los remanentes distribuibles a favor de los integrantes de la sociedad de inversión.

En el caso que se determine remanente distribuible en los términos del párrafo inmediato anterior, la sociedad de inversión de que se trate enterará como impuesto a su cargo el impuesto que resulte de aplicar sobre dicho remanente distribuible, la tasa máxima para aplicarse sobre el excedente del límite inferior que establece la tarifa contenida en el artículo 177 (Tarifa para calculo del impuesto anual de personas físicas) de esta Ley, en cuyo caso se considerará como impuesto definitivo, debiendo efectuar el entero correspondiente a más tardar en el mes de febrero del año siguiente a aquél en el que ocurra cualquiera de los supuestos a que se refiere dicho párrafo.

CAPÍTULO III

Las sociedades de inversión de renta variable ante la LISR.

III.1.- Régimen fiscal de los ingresos de las sociedades de inversión de renta variable.

De manera idéntica a la situación de las sociedades de inversión en instrumentos de deuda, la LISR dentro de su Título III (Del régimen de las personas morales con fines no lucrativos), en sus artículos 93 (personas morales no contribuyentes del ISR) y 94 (excepciones a la no sujeción al ISR de las personas morales no contribuyentes) determina que las sociedades de inversión de renta variable no sean contribuyentes de ISR propio, por lo que para el cálculo del ISR que corresponda a los ingresos por intereses de estas sociedades deberá estarse a lo dispuesto por el artículo 103 (Sociedades de inversión no contribuyentes del ISR) de la misma ley.

Igualmente, las sociedades de inversión de renta variable, en sujeción al artículo 93 (personas morales no contribuyentes del ISR) de la LISR, cuando enajenen bienes distintos de su activo fijo o presten servicios a personas distintas de sus miembros o socios, deberán determinar el impuesto que corresponda a la utilidad por los ingresos derivados de las actividades mencionadas, en los términos del Título II (régimen general de las personas morales) de la LISR, a la tasa prevista en el artículo 10 de la misma, siempre que dichos ingresos excedan del 5% de los ingresos totales de la persona moral en el ejercicio de que se trate.

III.2.- Obligaciones a cargo de sociedades de inversión de renta variable relacionadas con el ISR.

En este apartado solamente comentaremos que las obligaciones en materia del ISR a cargo de sociedades de inversión de renta variable son las mismas que corresponden a las diversas sociedades de inversión en instrumentos de deuda, previstas tales obligaciones primordialmente en los artículos 58 (obligación de retención a cargo de las instituciones que componen el sistema financiero, que efectúen pagos por intereses), 59 (Otras obligaciones a cargo de las instituciones que componen el sistema financiero, que efectúen pagos por intereses), 101 (Obligaciones de las personas morales no

contribuyentes), 105 (Obligación de otorgar constancia a cargo de intermediarios financieros sobre operaciones con sociedades de inversión en instrumentos de deuda o de renta variable) de la LISR y adecuadas o simplificadas mediante el documento que agrupa aquellas disposiciones de carácter general aplicables a contribuciones internas y que para fines de identificación y por el tipo de leyes que abarca es conocido como Resolución Miscelánea Fiscal, en específico la actualmente vigente en este año de 2008, y su Primera y Segunda Resolución de Modificaciones, publicadas respectivamente, en el Diario Oficial de la Federación en fecha 27 de junio y 31 de julio, ambas de 2008. Obligaciones que se comentaron en las páginas del presente trabajo.

III.3.- Ingresos obtenidos a través de operaciones efectuadas en sociedades de inversión de renta variable.

Conforme lo indica el artículo 22 de la LSI, las sociedades de inversión de renta variable invierten en una mezcla de activos objetos de inversión compuesta por valores de mercado de dinero (instrumentos de deuda, sean valores, títulos, obligaciones o documentos representativos de una deuda a cargo de un tercero) y del mercado de capitales (acciones, títulos y similares), enfocándose principalmente en acciones de empresas cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores u otros mercados reconocidos, de modo que *sus ganancias son tanto por los intereses que generan los instrumentos de deuda como por los dividendos o incrementos de valor de las acciones.*

Dentro del Título III (Del régimen de las personas morales con fines no lucrativos), el segundo párrafo del artículo 93 (Personas morales no contribuyentes del ISR), precisa que si bien las sociedades de inversión de deuda y de renta variable no son contribuyentes del ISR, los integrantes o accionistas de tales sociedades de inversión, serán contribuyentes conforme a lo dispuesto en esta Ley.

El artículo 94 (supuestos en los cuales las personas morales no contribuyentes serán sujetas del ISR) en su segundo párrafo, conjuntamente con el diverso 103 (no sujeción ISR sociedades de inversión y calculo de intereses devengados a favor de sus

accionistas) de la LISR, nos reitera que las sociedades de inversión de renta variable a que se refiere la LSI, exceptuando a las sociedades de inversión de capitales, no serán contribuyentes del impuesto sobre la renta, e igualmente indica los tipos de ingresos que sus integrantes o accionistas, sean personas físicas o morales, pueden obtener a través de ellas, siendo estos los siguientes: **i).- ingresos por interés, ii).- ingresos por dividendos, iii).- ingresos por enajenación de acciones.** Igualmente dispone que sus integrantes o accionistas apliquen a los rendimientos de estas sociedades, según el tipo de ingresos que se obtengan, el régimen que le corresponda, conforme lo establece ese artículo y demás aplicables de la LISR. Agregando de nuestra parte que los ingresos obtenidos como consecuencia del incremento del valor la cartera accionaria de la sociedad se encuentran incluidos dentro del punto iii del presente párrafo.

El artículo 103 (no sujeción ISR sociedades de inversión y calculo de intereses devengados a favor de sus accionistas) en su párrafo noveno dice que las sociedades de inversión de renta variable no serán contribuyentes del ISR y sus integrantes o accionistas aplicarán a los rendimientos de estas sociedades el régimen que le corresponda a sus componentes de: **i).- interés, ii).- dividendos y iii).- ganancia por enajenación de acciones,** según lo establecido en este artículo y demás aplicables de la LISR.

Siendo esta la principal diferencia que debe tener en cuenta una persona física al momento de decidir invertir en una sociedad de inversión, ya que para el caso de las sociedades de inversión en instrumentos de deuda todos los ingresos que provengan de ella son considerados intereses y acumulables al resto de los ingresos que obtenga la persona física. Mientras que para el caso de ingresos que provengan de sociedades de inversión de renta variable, se deberá aplicar o calcular el ISR según el componente u origen del ingreso que reciba la personas física, pudiendo ser estos ingresos por: **i).- interés, ii).- dividendos y iii).- ganancia por enajenación de acciones,** estando cada uno de ellos sujetos a distintos procedimientos, tal y como a continuación se habrá de desarrollar.

III.4.- Ingresos por intereses, cálculo y determinación del ISR correspondiente.

III.4.1.- Cálculo del ISR sobre Ingresos por intereses

El décimo párrafo del artículo 103 (Sociedades de inversión no contribuyentes) de la LISR nos dice que las personas físicas integrantes 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, de acuerdo a la inversión en ella, que corresponda a cada uno de sus integrantes, es decir conforme a la proporción que sobre esos títulos de deuda sean propietarios.

El procedimiento para calcular la parte correspondiente a los intereses reales del ingreso diario devengado en el ejercicio a favor del accionista persona física consiste en:

i) Multiplicar el ingreso determinado conforme al artículo 104 (Procedimientos para determinar la parte de los ingresos de las sociedades de inversión, provenientes por enajenación de acciones y por incremento en la valuación real de la tenencia de acciones) de esta Ley.

ii) Por el factor que resulte de:

- a. Dividir los intereses gravados devengados diarios a favor de la sociedad de inversión de renta variable.
- b. Entre los ingresos totales diarios de la misma sociedad durante la tenencia de las acciones por parte del accionista.

Los ingresos totales incluirán la valuación de la tenencia accionaria de la cartera de la sociedad en la fecha de enajenación de la acción emitida por la misma sociedad o al último día hábil del ejercicio que se trate, según corresponda.

Sobre los ingresos por intereses, y como anteriormente señalamos, la sociedad de inversión de renta variable al igual que las sociedades de inversión en instrumentos de deuda, en cumplimiento al artículo 58 (obligación de instituciones que componen el

sistema financiero de retener y enterar pagos provisionales sobre capital que de lugar al pago de intereses) de la LISR, tiene la obligación de retener y enterar mensualmente como pago provisional, a más tardar el día 17 del mes siguiente al mes en que se devengue el interés gravado, el ISR que corresponda sobre el monto del capital que dé lugar al pago de los intereses, aplicando la tasa que al efecto establezca el Congreso de la Unión para el ejercicio de que se trate en la Ley de Ingresos de la Federación, actualmente según artículo 22 LIF 2008 la tasa correspondiente es del 0.85%.

De la misma manera que en el caso de sociedades inversión en instrumentos de deuda, para el caso de las sociedades de inversión de renta variable, la regla miscelánea I.3.17.1. aclara que la tasa aplicable para el cálculo del pago provisional mensual que sobre ingresos por intereses se genere, para efectos de los artículos 58 (obligación de instituciones que componen el sistema financiero de retener y enterar pagos provisionales sobre capital que de lugar al pago de intereses); 103 (obligación del sistema financiero de enterar mensualmente el pago de ISR previsto en el artículo 58 de la LISR) y 160 (obligación del sistema financiero de enterar mensualmente el pago de ISR sobre los intereses que devenguen a favor de inversionistas personas físicas) de la LISR y 22 de la LIF, se entenderá que la tasa de retención establecida en el último de estos preceptos es anual; por lo tanto, la retención a que se refieren dichas disposiciones legales se efectuará aplicando la tasa establecida por el Congreso de la Unión en la proporción que corresponda al número de días en que se mantenga la inversión que dé lugar al pago de los intereses.

Buscando agilizar un poco mas este procedimiento, la regla aquí citada, agrega que los obligados a calcular, enterar y retener estos pagos, podrán optar por efectuar la retención señalada, multiplicando la tasa de 0.00236% por el promedio diario de la inversión que dé lugar al pago de los intereses, el resultado obtenido se multiplicará por el número de días a que corresponda a la inversión de que se trate.

Sobre el mismo tema, el impuesto mensual retenido, será la suma del impuesto diario que corresponda a la cartera de inversión sujeto del impuesto a cargo de la sociedad de inversión de renta variable y se calculará como sigue:

i).- en el caso de títulos cuyo rendimiento sea pagado íntegramente en la fecha de vencimiento, lo que resulte de:

- a)** Multiplicar el número de títulos gravados de cada especie
- b)** Por su costo promedio ponderado de adquisición multiplicado por la tasa a que se refiere el artículo mencionado en el párrafo anterior .

ii).- En el caso de los demás títulos a que se refiere el artículo 9 de esta Ley, lo que resulte de:

- a)** Multiplicar el número de títulos gravados de cada especie
- b)** Por su valor nominal, multiplicado por la misma tasa.

Para determinar la retención acreditable para cada integrante o accionista, las sociedades de inversión de renta variable deberán:

- a)** Dividir el impuesto correspondiente a los intereses devengados gravados diarios
- b)** Entre el número de acciones en circulación al final de cada día.

El monto del impuesto diario por acción se multiplicará por el número de acciones en poder del accionista al final de cada día de que se trate. Para tal efecto, la cantidad del impuesto acreditable deberá quedar asentada en el estado de cuenta, constancia, ficha o aviso de liquidación que al efecto se expida y será acreditable para sus integrantes contra sus pagos provisionales o definitivos, siempre que acumulen a sus demás ingresos del ejercicio los intereses gravados devengados por sus inversiones en dichas sociedades de inversión.

Al igual que en operaciones con sociedades de inversión en instrumentos de deuda, el último párrafo del artículo 103 otorga a las personas físicas la posibilidad de deducir la pérdida que resulte cuando el ajuste por inflación correspondiente al periodo sea mayor que los intereses obtenidos a través de una sociedad de inversión de renta variable, y

su deducción será conforme se prevé en el quinto párrafo del artículo 159 de la LISR. (Ajuste por inflación mayor que los intereses obtenidos, el resultado se considerará como pérdida que se podrá disminuir de los demás ingresos obtenidos en el ejercicio, excepto de aquéllos a que se refieren los Capítulos I [ingresos por salarios] y II [ingresos por actividades empresariales y profesionales] del Título IV [personas físicas]. La parte de la pérdida que no se hubiese podido disminuir en el ejercicio, se podrá aplicar, en los cinco ejercicios siguientes hasta agotarla, actualizada desde el último mes del ejercicio en el que ocurrió y hasta el último mes del ejercicio en el que aplique o desde que se actualizó por última vez y hasta el último mes del ejercicio en el que se aplique, según corresponda.)

Por último, sobre la gravación de los ingreso por intereses se comenta que el artículo 104 (ingresos personas físicas por enajenación de acciones de sociedades de inversión en instrumentos de renta variable) de la LISR nos dice en su primer párrafo que las personas físicas accionistas de las sociedades de inversión en instrumentos de renta variable acumularán en el ejercicio los ingresos que obtengan por intereses generados por instrumentos gravados que formen parte de la cartera de dichas sociedades, calculados conforme al artículo 103 de la LISR por las operadoras, distribuidoras o administradoras de las sociedades, según corresponda.

III.4.2.- Opción para el cálculo del ISR sobre rendimientos acumulables de las personas físicas accionistas de las sociedades de inversión.

Las reformas al RLISR publicadas en el Diario Oficial de la Federación, el 4 de diciembre de 2006, sobre el artículo 209 y la adición de los artículos 209-A, 209-B, 209-C, 209-D, 211-A y 211-B, todos dentro de su Capítulo VI (de los ingresos por intereses), comentamos en el capítulo de las sociedades de inversión en instrumentos de deuda, establecen un procedimiento para el calculo del rendimiento acumulable de las personas físicas accionistas de las sociedades de inversión aplicable tanto para sociedades de inversión de deuda como para las de renta variable, en el ejercicio fiscal de que se trate, a partir de una asignación diaria por accionista de los ingresos gravables devengados diarios a favor de la sociedad, netos de gastos; que en varios

aspectos es el mismo que el correspondiente a las sociedades de inversión en instrumentos de deuda; tal y como lo indica el artículo 209 (Procedimientos para el cálculo del rendimiento acumulable a personas físicas accionistas de sociedades inversión en instrumentos de deuda o de renta variable) del RLISR, que señala para efectos de la determinación de los ingresos acumulables de las personas físicas generados a través de sociedades de inversión de deuda o de renta variable, la obligación de calcular el rendimiento acumulable de sus accionistas personas físicas, en el ejercicio fiscal de que se trate, a partir de una asignación diaria por accionista de los ingresos gravables devengados diarios a favor de la sociedad, netos de gastos.

III.4.2.1.- Cálculo de intereses nominales devengados diarios, netos de gastos.

Idénticamente a las sociedades de inversión en instrumentos de deuda, por disposición del artículo 209-B (Reglas para determinación de ganancia por enajenación de cartera accionaria y variación en la valuación de dicha cartera) del RLISR, las sociedades de inversión de renta variable *calcularán los intereses nominales devengados diarios, netos de gastos*, de sus accionistas personas físicas siguiendo lo establecido por el artículo 209-A (Reglas para calcular el interés devengado diario por las sociedades de inversión en instrumentos de deuda) del mismo reglamento, consistente en:

I. Determinar diariamente y por separado:

- a)** El interés nominal devengado a favor de la sociedad de inversión, correspondiente a los instrumentos de deuda que estén gravados para personas físicas conforme a la Ley.
- b)** El interés nominal devengado a favor de la sociedad de inversión, por los instrumentos de deuda que estén exentos para personas físicas. Por regla miscelánea I.3.17.14. se actualiza el supuesto referido sobre los siguientes títulos y valores: **i).**- Bonos emitidos por el Gobierno Federal o por sus agentes financieros y los que deriven de bonos de regulación monetaria emitidos por el Banco de México; **ii).**- Pagarés de Indemnización Carretera emitidos por el Fideicomiso de Apoyo para el Rescate de Autopistas Concesionadas; **iii).**- Bonos de Protección al Ahorro Bancario emitidos por el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario, con anterioridad al 1o. de enero de 2003, únicamente sobre los intereses devengados a favor durante el periodo

comprendido desde el 1ro de enero de 2003 y hasta que la tasa de interés se pueda revisar o se revise, de acuerdo con las condiciones establecidas en la emisión de dichos bonos o títulos valor.

Los intereses devengados deberán incluir, tanto los cobrados por la sociedad de inversión, como la variación en la valuación diaria de dicho tipo de instrumentos, que no hayan sido incluidos como interés devengado de días anteriores.

II. Distribuir los gastos administrativos que sean deducibles conforme a la LISR, entre los ingresos mencionados en la fracción anterior, de acuerdo a lo siguiente:

a) Dividirán el valor de la cartera de instrumentos de deuda gravados para personas físicas entre el valor de la cartera total.

b) Dividirán el valor de la cartera de instrumentos de deuda exentos para personas físicas entre el valor de la cartera total.

c) Los resultados de los incisos a) y b) inmediatos anteriores, se multiplicarán por el importe de los gastos administrativos deducibles diarios de la cartera total para obtener la parte de éstos que se adjudicará a la operación de cada tipo de instrumento.

Para los efectos de esta fracción los valores a que se refieren los incisos a) y b) se deberán valorar al final de cada día.

III. Para obtener los ingresos nominales devengados diarios, netos de gastos, la sociedad restará de cada uno de los dos tipos de ingresos a que se refiere la fracción I, incisos a) y b), de este artículo, la parte de los gastos administrativos que les corresponda, calculados conforme al inciso c) de la fracción II anterior.

III.4.2.2.- Determinación de intereses nominales que corresponden a los accionistas personas físicas.

Por su parte, el artículo 209-C (Reglas para determinar intereses nominales de personas físicas accionistas de sociedades de inversión en instrumentos de deuda o de renta variable) del RLISR, contiene el mecanismo que las sociedades de inversión de renta variable deben aplicar *para determinar los intereses nominales* que corresponden

a, y deban informarse a sus accionistas personas físicas, a efecto de dar cumplimiento a la fracción I del artículo 105 (otorgamiento de constancias a las personas físicas inversionistas, del monto de intereses nominales y reales devengados a su favor durante el ejercicio) de la LISR, debiendo:

I. Dividir el total de intereses nominales devengados diarios a favor de la sociedad, calculados conforme a la fracción III del artículo 209-A (Reglas para calcular el interés devengado diario por las sociedades de inversión en instrumentos de deuda) del RLISR, entre el número de acciones propiedad de personas físicas. Estos intereses serán netos de gastos y se calcularán al final de cada día.

II. Calcular el monto de intereses nominales diarios de cada accionista persona física, multiplicando el resultado a que se refiere la fracción anterior, por el número de acciones en poder de cada accionista persona física al final de cada día.

III. Para calcular los intereses nominales del ejercicio, correspondientes a cada accionista persona física, las sociedades de inversión de renta variable sumarán o restarán, según corresponda, los intereses nominales diarios devengados a favor de cada uno de los accionistas citados, calculados conforme a la fracción II anterior, correspondientes a cada uno de los días del ejercicio en el que dicho accionista haya tenido acciones de la sociedad de inversión de que se trate.

III.4.2.3.- Cálculo de intereses reales a favor de accionistas personas físicas.

De manera similar, el artículo 209-D (Cálculo de intereses reales a favor de accionistas personas físicas) del RLISR indica que a efecto de dar cumplimiento a la fracción I del artículo 105 (otorgamiento de constancias a las personas físicas inversionistas, del monto de intereses nominales y reales devengados a su favor durante el ejercicio) de la LISR, las sociedades de inversión de renta variable *calcularán los intereses reales acumulables* de sus accionistas personas físicas:

I. Restando de los intereses nominales devengados diarios netos de gastos correspondientes a los instrumentos de deuda que estén gravados, calculados conforme al artículo 209-A (Reglas para calcular el interés devengado diario por las sociedades de inversión en instrumentos de deuda) del RLISR, la cantidad que resulte

de multiplicar el valor al final de cada día de la cartera de instrumentos de deuda gravados, en la parte que corresponda a sus accionistas personas físicas, por el factor que se obtenga de acuerdo a lo previsto por el artículo 211-A del RLISR, el cual consiste en:

- i. Dividir la estimativa diaria del Índice Nacional de Precios al Consumidor del último día de la inversión o del ejercicio, según corresponda, entre la estimativa diaria del citado índice del día inmediato anterior al primer día de la inversión o del ejercicio, el más reciente. Las estimativas diarias del Índice Nacional de Precios al Consumidor a las que se refiere esta fracción, se calcularán conforme se establece en el artículo 211-B del mismo RLISR.
- ii. Se resta la unidad al resultado que se obtenga conforme a la fracción anterior.
- iii. El resultado obtenido de acuerdo a la fracción ii anterior será el factor a que se refiere el primer párrafo de este artículo, el cual deberá calcularse hasta el cienmillonésimo.

Para determinar la estimativa diaria del Índice Nacional de Precios al Consumidor mencionada en el numeral i anterior, el artículo 211-B del RLISR nos dice que:

- a. Se dividirá el Índice Nacional de Precios al Consumidor del mes de que se trate, entre el mismo índice correspondiente al mes inmediato anterior.
- b. Se dividirá la unidad entre el número total de días que corresponda al mes de que se trate. El cociente que resulte será el exponente que se utilizará en el numeral c. siguiente de este artículo.
- c. El factor diario de ajuste se determinará elevando el resultado obtenido conforme al numeral a. anterior, al exponente a que se refiere el numeral b. del presente artículo.
- d. Para calcular la estimativa diaria del Índice Nacional de Precios al Consumidor del primer día del mes de que se trate, se multiplicará el Índice Nacional de Precios al Consumidor correspondiente al mes inmediato anterior al mes de que se trate, por el factor diario de ajuste calculado conforme al numeral c. anterior.

Para determinar la estimativa diaria del Índice Nacional de Precios al Consumidor de los días subsecuentes del mes de que se trate, se multiplicará la estimativa diaria del citado índice que corresponda al día inmediato anterior al día de que se trate, por el factor diario de ajuste a que se refiere este artículo.

Para los efectos aquí comentados, la estimativa diaria del Índice Nacional de Precios al Consumidor y los cocientes a los que hace referencia el mismo, deberán calcularse hasta el cienmillonésimo.

II. Los intereses reales acumulables diarios de las personas físicas por acción, se obtendrán dividiendo el resultado obtenido conforme a la fracción I. anterior, entre el número de acciones en circulación al final de cada día de la sociedad de inversión de que se trate, en la parte que corresponda a sus accionistas personas físicas.

III. Los intereses reales acumulables diarios correspondientes a cada persona física, se calcularán multiplicando el resultado obtenido conforme a la fracción anterior por el número de acciones en poder de cada accionista persona física al final de cada día.

IV. Para determinar los intereses reales acumulables del ejercicio correspondientes a cada persona física, las sociedades de inversión sumarán o restarán, según corresponda, los intereses reales acumulables diarios a favor de cada accionista persona física, correspondientes a cada uno de los días del ejercicio en el que dicho accionista haya tenido acciones de la sociedad.

III.5.- Ingresos por enajenación de acciones, cálculo y determinación del ISR correspondiente.

Contrario a la situación que se presenta en la enajenación de acciones de sociedades de inversión en instrumentos de deuda, el artículo 9º (intereses para ISR) de la LISR no hace referencia a los ingresos o ganancias provenientes por enajenación de acciones de sociedades de inversión de renta variable, por lo tanto debemos sujetarnos a lo indicado por el noveno párrafo del artículo 103 (no sujeción ISR sociedades de inversión y calculo de intereses devengados a favor de sus accionistas) cuyo contenido explica que los integrantes o accionistas de sociedades de inversión de renta variable aplicarán a los rendimientos de estas sociedades el régimen que le corresponda a sus

componentes de: **i).- interés, ii).- dividendos y iii).- ganancia por enajenación de acciones**, según lo establecido en ese artículo y demás aplicables de la LISR.

III.5.1.- Ganancia por enajenación de acciones

Sobre el componente del ingreso o rendimiento reconocido como ganancia por enajenación de acciones, el primer párrafo del artículo 104 (Reglas de acumulación de ingresos para personas físicas integrantes de sociedades de inversión de renta variable) de la LISR dispone que para determinar la parte del ingreso correspondiente a la ganancia por enajenación de acciones emitidas por la sociedad de inversión de renta variable, en lugar de aplicar lo dispuesto en el artículo 24 (determinación de ganancia por enajenación de acciones) de la LISR, estarán a lo indicado en aquél.

No obstante lo anterior, el propio artículo 104 (Reglas de acumulación de ingresos para personas físicas integrantes de sociedades de inversión de renta variable) indica que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público podrá emitir en el RLISR, un procedimiento para simplificar la determinación del interés acumulable por parte de sus integrantes, a partir de una fórmula de prorrateo de los ingresos totales de la sociedad de inversión de renta variable, respecto de los intereses gravados devengados a su favor por títulos de deuda y de las ganancias registradas por tenencia de acciones exentas del ISR durante el período de tenencia de las acciones por parte sus accionistas.

Debemos recordar lo comentado en el capítulo que correspondió a las sociedades de inversión en instrumentos de deuda, sobre el reconocimiento por parte de la autoridad fiscal sobre la dificultad que representa el cálculo del ISR sobre estos ingresos, atendiendo a que la identificación, separación, cálculo específico y cálculo individual de ellos, hacen complicado en extremo para la sociedades de inversión o las sociedades operadoras o administradoras de ellas, la aplicación cabal de estas disposiciones.

III.5.2.- Opción para el cálculo del ISR sobre ingreso por enajenación de acciones acumulables a personas físicas accionistas de las sociedades de inversión.

Como anteriormente hemos venido comentando, las reformas al RLISR publicadas en el Diario Oficial de la Federación, el 4 de diciembre de 2006, sobre el artículo 209 y la adición de los artículos 209-A, 209-B, 209-C, 209-D, 211-A y 211-B, todos dentro de su Capítulo VI (de los ingresos por intereses), establecen un procedimiento para el calculo del rendimiento acumulable de las personas físicas accionistas de las sociedades de inversión aplicable tanto para sociedades de inversión de deuda como para las de renta variable, en el ejercicio fiscal de que se trate, a partir de una asignación diaria por accionista de los ingresos gravables devengados diarios a favor de la sociedad, netos de gastos; resultando aplicable de manera opcional el procedimiento que a continuación se comenta, aplicable a la parte de los ingresos obtenidos por enajenación de acciones y variación en la valuación de la cartera accionaria

III.5.2.1.- Determinación de la ganancia por la enajenación de cartera accionaria y la variación en la valuación de la cartera accionaria.

Además de calcular los intereses nominales devengados diarios, netos de gastos, de sus accionistas personas físicas, conforme se establece en el artículo 209-A (Reglas para calcular el interese devengado diario por las sociedades de inversión en instrumentos de deuda) del RLISR, las sociedades de inversión de renta variable *determinarán la ganancia por la enajenación de su cartera accionaria y la variación en la valuación de dicha cartera*, netas de gastos, conforme al procedimiento siguiente, establecido en el artículo 209-B (Reglas para determinación de ganancia por enajenación de cartera accionaria y variación en la valuación de dicha cartera) :

- I. Determinarán diariamente y por separado en la parte que corresponda a sus accionistas personas físicas, la ganancia por la enajenación de su cartera accionaria y la variación en la valuación de dicha parte de la cartera, al final de cada día.
- II. Dividirán el valor de la cartera accionaria, en la parte que corresponda a las personas físicas, entre el valor de la cartera total, ambos valuados al final de cada día.
- III. El resultado obtenido conforme a la fracción II anterior, se multiplicará por el importe de los gastos administrativos deducibles diarios de la cartera total, para obtener la parte de éstos que se adjudicará a la cartera accionaria de la sociedad de que se trate, en la parte que corresponda a sus accionistas personas físicas.

IV. Para obtener la ganancia por la enajenación de su cartera accionaria y la variación en la valuación de dicha cartera, netas de gastos, la sociedad restará del resultado obtenido conforme a la fracción I anterior, la parte de los gastos administrativos que le corresponda a su cartera accionaria, calculados conforme a la fracción III de este artículo.

Sobre los ingresos por enajenación de acciones debemos recordar que dentro del Capítulo IV (de los ingresos por enajenación de bienes), del Título IV (De las personas físicas) de la LISR, en su artículo 146 (ingresos por enajenación de bienes), último párrafo se confirma que no se considerarán ingresos por enajenación, los que deriven de la enajenación de bonos, de valores y de otros títulos de crédito, siempre que el ingreso por la enajenación se considere interés en los términos del artículo 9o. de esta ley.

De manera similar el Artículo 151 (Actualización del costo comprobado de adquisición para enajenaciones) en su último párrafo dice que tratándose de acciones, el costo promedio por acción se calculará conforme a lo dispuesto por el artículo 24 (Determinación por enajenación de acciones) de esta Ley; y que en caso de enajenación de acciones de sociedades de inversión a que se refieren los artículos 103 (Sociedades de inversión no contribuyentes) y 104 (Reglas de acumulación de ingresos para personas físicas integrantes de sociedades de inversión de renta variable) del citado ordenamiento, se estará a lo dispuesto por dichos preceptos, ratificando con esto que el régimen fiscal de los ingresos por la enajenación de acciones de sociedades de inversión en instrumentos de deuda o de renta variable tiene un procedimiento específico. Al igual que el Artículo 154 (Pagos Provisionales sobre ingresos por enajenaciones) en su cuarto párrafo explica entre otras cosas, que el pago provisional del ISR tratándose de la enajenación de acciones de las sociedades de inversión a que se refieren los artículos 103 (Sociedades de inversión no contribuyentes) y 104 (Reglas de acumulación de ingresos para personas físicas integrantes de sociedades de inversión de renta variable) de esta Ley, se estará a lo dispuesto en dichos preceptos.

III.6.- Impuesto retenido acreditable por los inversionistas, originado por la participación de una sociedad de inversión de renta variable dentro de otras sociedades de inversión.

Tema adicional que debemos comentar es el caso del impuesto retenido acreditable por los inversionistas, originado por la participación de una sociedad de inversión de renta variable, dentro de otras sociedades de inversión. Por disposición expresa del artículo 58 (obligación a cargo del sistema financiero de retener y enterar pagos provisionales sobre capital que de lugar al pago de intereses) fracción VI de la LISR, una sociedad de inversión de renta variable no se encuentra obligada a efectuar la retención y entero del ISR causado sobre ingresos por intereses, cuando estos sean pagados a otra sociedad de inversión en instrumentos de deuda o de renta variable.

Al respecto y buscando que este ISR causado por una persona moral no contribuyente del ISR por considerarse que no tiene ingresos propios (sociedad de inversión en instrumentos de deuda o de renta variable) pueda ser acreditado por sus accionistas o inversionistas, la regla miscelánea I.3.17.2. nos dice que las sociedades de inversión que tengan como accionistas a otras sociedades de inversión, retendrán y enterarán, según corresponda, el impuesto a que se refiere el artículo 58 (obligación a cargo del sistema financiero, de retener y enterar pagos provisionales sobre capital que de lugar al pago de intereses) de la LISR, aplicando lo establecido en el artículo 103 (obligación del sistema financiero de enterar mensualmente el pago de ISR previsto en el artículo 58 de la LISR y calculo del ingreso por intereses derivados de sociedades de inversión) de la misma Ley. Para esto, deberán proporcionar a sus accionistas sociedades de inversión, la información a que se refiere el artículo 105 (constancias de pago de intereses nominales y reales devengados y retenciones de ISR sobre ellos) de la LISR a más tardar el 15 de febrero de cada año.

A su vez, estas últimas sociedades, dentro de la constancia a que se refiere el artículo 105 (constancias de pago de intereses nominales y reales devengados y retenciones de ISR) de la LISR deberán consignar el impuesto retenido diario que pueda ser acreditado por cada uno de sus accionistas. Para calcular el impuesto retenido diario

acreditable correspondiente a cada accionista, la sociedad de inversión que invierta en otras sociedades de inversión estará a lo dispuesto en el octavo párrafo del artículo 103 (procedimiento para determinar la retención acreditable para cada accionista) de la Ley en comento, considerando para estos efectos que el impuesto retenido diariamente en las segundas sociedades, es el impuesto correspondiente a los intereses devengados gravados diarios.

“...Para determinar la retención acreditable para cada integrante o accionista, las sociedades de inversión en instrumentos de deuda deberán dividir el impuesto correspondiente a los intereses devengados gravados diarios entre el número de acciones en circulación al final de cada día. El monto del impuesto diario por acción se multiplicará por el número de acciones en poder del accionista al final de cada día de que se trate. Para tal efecto, la cantidad del impuesto acreditable deberá quedar asentada en el estado de cuenta, constancia, ficha o aviso de liquidación que al efecto se expida...” Artículo 103, párrafo octavo LISR

La cantidad del impuesto retenido acreditable deberá quedar asentada en el estado de cuenta, constancia, ficha o aviso de liquidación, que al efecto expida la sociedad de inversión conforme a lo establecido en el artículo 105 (constancias de pago de intereses nominales y reales devengados y retenciones de ISR sobre ellos) de la LISR.

Para los efectos de lo dispuesto en el quinto párrafo (obligación de las sociedades de inversión en instrumentos de deuda de retener el ISR por intereses a sus accionistas) y penúltimo párrafo (obligación de las sociedades de inversión de renta variable de retener el ISR por intereses a sus accionistas) ambos del artículo 103 de la LISR, las sociedades de inversión que inviertan en acciones de otras sociedades de inversión, podrán no retener el impuesto a que se refiere el artículo 58 (obligación a cargo del sistema financiero de retener y enterar pagos provisionales sobre capital que de lugar al pago de intereses) de la misma Ley, por los intereses que correspondan a su inversión en esas sociedades de inversión. Por las demás inversiones que realicen, deberán retener y enterar el impuesto a que se refiere el citado artículo 58 (obligación a cargo del sistema financiero de retener y enterar pagos provisionales sobre capital que de lugar al pago de intereses), de acuerdo a lo establecido en dicho precepto y demás aplicables del mencionado ordenamiento.

III.7.- Ingresos por remanente distribuible, cálculo y determinación del ISR correspondiente.

El artículo 93 (personas morales que no son contribuyentes del ISR) de la LISR nos dice que tratándose de las personas morales a que se refiere el Título III (Del régimen de las personas morales con fines no lucrativos), sus integrantes considerarán como remanente distribuible únicamente los ingresos que éstas les entreguen en efectivo o en bienes; posteriormente el segundo párrafo del mismo artículo dispone que este tipo de sociedades de inversión no serán contribuyentes de ISR propio, mas sin embargo, al igual que todas las personas morales no contribuyentes referidas en el Título III (Del régimen de las personas morales con fines no lucrativos), las sociedades de inversión de renta variable determinarán su remanente distribuible anual, que corresponda a sus integrantes o accionistas, disminuyendo de los ingresos obtenidos en ese periodo, a excepción de los señalados en el artículo 109 de esta Ley (ingresos exentos para isr) y de aquéllos por los que se haya pagado el impuesto definitivo, las deducciones autorizadas, de conformidad con el Título IV (De las personas físicas) de la presente Ley.

A consecuencia del objeto de las sociedades de inversión en instrumentos de renta variable, que por disposición de la propia LISR, los ingresos que obtienen por enajenación de acciones y por valuación de sus activos objeto de inversión son considerados como ingresos por intereses es muy poco probable que tengan otro tipo de ingresos por los que se llegue a tener un remanente distribuible para determinado ejercicio fiscal.

Sin embargo, acorde a lo dispuesto por el mismo artículo 93 (personas morales que no son contribuyentes del ISR) de la LISR, cuando la mayoría de los integrantes de la sociedad de inversión que hubiere tenido remanente distribuible, se encuentren tributando dentro del Capítulo II, (ingresos por actividades empresariales y profesionales) Secciones I (Personas físicas con actividades empresariales y profesionales) o II (Del régimen intermedio de las Personas físicas con actividades

empresariales) del Título IV de la LISR, el remanente distribuible se calculará sumando los ingresos y disminuyendo las deducciones que correspondan, en los términos de dichas Secciones, según corresponda.

Los integrantes o accionistas de las sociedades de inversión, no considerarán como ingresos los reembolsos que éstas les hagan de las aportaciones que hayan efectuado. Para dichos efectos, se estará a lo dispuesto en el artículo 89 de esta Ley (procedimiento para determinar utilidad distribuida cuando la persona moral reduzca su capital).

Esto se refirma con lo dispuesto en el artículo 100 (Reglas para sociedades de inversión de renta variable que distribuyan dividendos percibidos de otras sociedades) de la LISR en el cual se asienta que las sociedades de inversión de renta variable que distribuyan dividendos percibidos de otras sociedades, para los efectos de los artículos 93 (Personas morales no contribuyentes del ISR) y 104 (Reglas de acumulación para personas físicas integrantes de sociedades de inversión de renta variable) de esa ley, deberán llevar una cuenta de dividendos netos, igual que cualquier otra persona moral que distribuya dividendos. La cuenta referida se integrará con los dividendos percibidos de otras personas morales residentes en México y se disminuirá con el importe de los pagados a sus integrantes, provenientes de dicha cuenta. Para estos efectos, no se incluyen los dividendos en acciones o los reinvertidos en la suscripción o aumento de capital de la misma persona que los distribuye, dentro de los treinta días siguientes a su distribución. El saldo de la cuenta prevista en este artículo se actualizará en los términos del artículo 88 (de la Cuenta de Utilidad Fiscal Neta [CUFIN]) de esta Ley.

Sobre el presente tipo de ingresos y la causación del ISR, el artículo 95 (Personas morales con fines no lucrativos) de la LISR, en sus últimos dos párrafos agrega como remanente distribuible de las sociedades de inversión en instrumentos de renta variable, aun cuando no lo hayan entregado en efectivo o en bienes a sus integrantes o socios: **i.** El importe de las omisiones de ingresos o las compras no realizadas e indebidamente registradas; **ii.** Las erogaciones que efectúen y no sean deducibles en

los términos del Título IV (de las personas físicas) de esta Ley, salvo cuando dicha circunstancia se deba a que éstas no reúnen los requisitos de la fracción IV del artículo 172 de la misma; **iii.** Los préstamos que hagan a sus socios o integrantes, o a los cónyuges, ascendientes o descendientes en línea recta de dichos socios o integrantes, debiendo disminuir su importe de los remanentes distribuibles a favor de los integrantes de la sociedad de inversión.

En el caso que se determine remanente distribuible en los términos del párrafo inmediato anterior, la sociedad de inversión de que se trate enterará como impuesto a su cargo el impuesto que resulte de aplicar sobre dicho remanente distribuible, la tasa máxima para aplicarse sobre el excedente del límite inferior que establece la tarifa contenida en el artículo 177 (Tarifa para calculo del impuesto anual de personas físicas) de esta Ley, en cuyo caso se considerará como impuesto definitivo, debiendo efectuar el entero correspondiente a más tardar en el mes de febrero del año siguiente a aquél en el que ocurra cualquiera de los supuestos a que se refiere dicho párrafo.

Finalmente comentaremos que las reformas al RLISR publicadas en el Diario Oficial de la Federación, el 4 de diciembre de 2006, incluyen la adición del artículo 214-A en el cual se establecen el procedimiento que deberá utilizarse por las sociedades de inversión de renta variable que en el ejercicio fiscal de que se trate, reciban dividendos por su cartera accionaria, consistente en calcular el monto del dividendo que le corresponda a sus accionistas, de acuerdo a su inversión, conforme a lo siguiente:

I. Calcularán los dividendos por acción, dividiendo:

- i)** Los dividendos percibidos en el día de que se trate, entre
- ii)** El número de sus acciones en circulación al final del citado día.

II. Determinarán los dividendos por accionista, multiplicando:

- i)** El resultado obtenido conforme a la fracción I de este artículo, por
- ii)** El número de acciones en poder del accionista al final del día de que se trate.

III. Calcularán los dividendos totales en el ejercicio a favor de cada accionista, sumando Los dividendos por accionista, calculados conforme a la fracción anterior,

correspondientes a cada uno de los días del ejercicio en el que dicho accionista haya tenido acciones de la sociedad de que se trate.

Las sociedades de inversión, que hayan percibido dividendos y les proporcionen información sobre los mismos a sus accionistas personas físicas conforme a las fracciones I, II y III, anteriores, determinarán el monto de los dividendos acumulables y el impuesto acreditable para cada accionista persona física, aplicando el procedimiento que se establece en el primer párrafo del artículo 165 (obligación de las personas físicas, de acumular los ingresos por dividendos al resto de sus ingresos) de la LISR, en la proporción que corresponda a cada uno de sus accionistas personas físicas. Dicha información se consignará en la constancia a que se refiere dicho precepto.

Capítulo IV

Declaración anual del ISR a cargo de personas físicas que realicen operaciones con sociedades de inversión en instrumentos de deuda o de renta variable.

IV.1.- Ingresos por intereses, determinación del ISR anual correspondiente.

A lo largo del presente trabajo se planteó que los ingresos obtenidos por los inversionistas de este tipo de sociedades, son gravados por el ISR mediante procedimientos específicos para cada uno de los componentes de tales ingresos [i).- intereses, ii).- dividendos, iii).- enajenación de acciones, iv).- valuación de activos de la sociedad de inversión] según correspondan al tipo de sociedad de inversión, sea esta de instrumentos de deuda o de renta variable. De la misma manera se expuso que las sociedades inversión a través de sus sociedades administradoras u operadoras son, por disposición legal, retenedores del ISR a cargo de sus inversionistas (y por tanto obligados a calcular, retener y enterar tal ISR), por lo tanto se encuentra pendiente comentar lo relativo al pago anual del ISR a cargo de las personas físicas que realizan operaciones con sociedades de inversión. Para esto, recalcamos que el presente trabajo refiere únicamente a las operaciones que efectúan personas físicas residentes en México.

El segundo párrafo del artículo 160 (obligación de retener ISR por intereses a cargo de quien los pague) dispone que las personas físicas que únicamente obtengan ingresos acumulables por intereses, considerarán la retención efectuada por quien pagó los intereses (sociedades de inversión en este caso), como pago definitivo, siempre que dichos ingresos correspondan al ejercicio de que se trate y no excedan de \$100,000.00.

En el caso anterior, no estarán obligados a presentar la declaración a que se refiere el artículo 175 (declaración anual personas físicas) de esta Ley, es decir no se encuentran obligados a acumular estos ingresos a los demás ingresos que puedan obtener durante el ejercicio las personas físicas.

Por otra parte, el artículo 161 (obligaciones para personas físicas que tienen ingresos por intereses) de la LISR dicta determinadas obligaciones a cargo de las personas físicas que obtengan ingresos por intereses, adicionales a las establecidas en otros artículos de la misma LISR, siendo estas:

- i).- Solicitar su inscripción en el Registro Federal de Contribuyentes;
- ii).- Presentar declaración anual en los términos de esta Ley;
- iii).- Conservar, de conformidad con lo previsto en el Código Fiscal de la Federación, la documentación relacionada con los ingresos, las retenciones y el pago de este impuesto.

Tales obligaciones, conforme al penúltimo párrafo del mismo artículo 161, no serán aplicables a los contribuyentes no obligados a acumular los intereses a sus demás ingresos, en los términos del segundo párrafo del artículo 160 de esta Ley.

En cuanto a la obligación de presentar declaración anual, la regla miscelánea I.3.11.8. nos dice que las personas físicas que únicamente perciban ingresos acumulables por intereses, y que tales intereses reales en el ejercicio excedan de un monto de \$100,000.00, deberán presentar declaración anual mediante la forma oficial 13 “Declaración del ejercicio. Personas físicas”, u optar por enviarla a través de la página

de Internet del SAT, generando el archivo electrónico correspondiente mediante la utilización del Programa para Presentación de Declaraciones Anuales de las Personas Físicas (DeclaraSAT).

Las personas físicas que además de los ingresos mencionados en el párrafo anterior, obtengan ingresos de los señalados en otros Capítulos del Título IV (De las personas físicas) de la LISR y se encuentren obligadas a presentar la declaración anual a que se refiere el artículo 175 de la LISR, quedarán relevadas de presentar el aviso de aumento de obligaciones fiscales ante el RFC por los ingresos de intereses, siempre que se encuentren inscritas en el RFC por esos otros ingresos.

IV.2.- Ingresos por dividendos, determinación del ISR anual correspondiente.

Por lo que se refiere a la parte de ingresos regulados en el Capítulo VIII (De los ingresos por dividendos y en general por las ganancias distribuidas por personas morales) del Título IV (De las personas físicas) de la LISR, el artículo 165 aclara que las personas físicas deberán acumular a sus demás ingresos, los percibidos por dividendos o utilidades.

Dichas personas físicas podrán acreditar el ISR pagado por la sociedad que distribuyó los dividendos o utilidades, contra el ISR que se determine en su declaración anual, siempre que:

- i) Quien efectúe el acreditamiento, considere como ingreso acumulable además del dividendo o utilidad percibido, el monto del ISR pagado por la sociedad, correspondiente al dividendo o utilidad percibido y
- ii) Cuenten con la constancia a que se refiere la fracción XIV del artículo 86 (obligaciones de las personas morales) de la LISR.

Para estos efectos, el impuesto pagado por la sociedad se determinará aplicando la tasa del artículo 10 de esta Ley, al resultado de multiplicar el dividendo o utilidad por el factor de 1.3889.

Finalmente, la presentación de la declaración anual de las personas físicas se encuentra contemplada en el Capítulo XI (De la declaración anual) del Título IV (De las personas físicas), al respecto, el artículo 175 ordena que las personas físicas que obtengan ingresos en un año de calendario, a excepción de los exentos y de aquéllos por los que se haya pagado impuesto definitivo, están obligadas a pagar su impuesto anual mediante declaración que presentarán en el mes de abril del año siguiente, ante las oficinas autorizadas.

Mediante una reforma efectuada con efectos a partir del ejercicio de 2007, el segundo párrafo del artículo 175 prevé que no estarán obligados a presentar declaración anual, las personas físicas que:

- i) Únicamente obtengan ingresos acumulables en el ejercicio por los conceptos señalados en los Capítulos I (actividades empresariales y profesionales) y VI (ingresos por intereses) del Título IV (Personas físicas),
- ii) La suma de tales ingresos no exceda de \$400,000.00,
- iii) Siempre que los ingresos por concepto de intereses reales no excedan de \$100,000.00 y
- iv) Sobre dichos ingresos se haya aplicado la retención a que se refiere el primer párrafo del artículo 160 (obligación de retener ISR por intereses a cargo de quien los pague) de la LISR.

Capítulo V

Las sociedades de inversión de capitales ante la LISR.

V.1.- Régimen fiscal de las sociedades de capitales.

Como hemos comentado un par de veces dentro de este trabajo, las sociedades de inversión son personas morales constituidas como sociedades anónimas de las previstas en la Ley de Sociedades Mercantiles y cuyo capital social se encuentra representado por acciones. A consecuencia de lo anterior, el artículo 8º de la LISR las considera como persona moral sujeta del ISR.

De igual forma se comentó que no todas las sociedades de inversión, para efectos tributarios, son reconocidas como integrantes del sistema financiero mexicano; y se funda lo anterior en el mismo artículo 8º de la LISR el cual en su tercer párrafo nos dice como se compone para efectos de la propia LISR el sistema financiero, sin que aparezca dentro de este párrafo las sociedades de inversión de capitales. Dicho de otra manera, por exclusión nos indica tal artículo, que las sociedades de inversión de capitales no forman parte del sistema financiero.

Igualmente dentro del capítulo IV (De las instituciones de crédito, de seguros y de fianzas, de los almacenes generales de depósito, arrendadoras financieras, uniones de crédito y de las sociedades de inversión de capitales) del Título II (De las personas morales) de la LISR, como mas adelante explicaremos a detalle, se contemplan ciertas reglas para los ingresos obtenidos a través de las sociedades de inversión de capitales. Lo antes dicho se confirma en el segundo párrafo del artículo 93 de la LISR (personas morales que no son contribuyentes del ISR) el cual dispone que el título III (De las personas morales no contribuyentes) no será aplicable tratándose de las sociedades de inversión a que se refiere el artículo 50 (reglas para la acumulación de ganancias por parte de sociedades inversión de capitales) de la misma ley.

V.2.- Obligaciones a cargo de sociedades de capitales relacionadas con el ISR.

Al igual que para los otros dos tipos de sociedades de inversión previamente analizados, la LISR establece ciertas obligaciones a cargo de las sociedades de inversión de capitales, relacionadas de manera directa con la situación fiscal de sus inversionistas o accionistas, previstas primordialmente en los artículos 50 (opción para acumulación de ingresos, aplicación de deducciones y calculo del pago provisional de ISR por dividendos), 86 (obligaciones de los contribuyentes personas morales del régimen general) de la LISR y adecuadas o simplificadas mediante el documento que agrupa aquellas disposiciones de carácter general aplicables a contribuciones internas y que para fines de identificación y por el tipo de leyes que abarca es conocido como Resolución Miscelánea Fiscal, en especifico la actualmente vigente en este año de 2008, y su Primera y Segunda Resolución de Modificaciones, publicadas

respectivamente, en el Diario Oficial de la Federación en fecha 27 de junio y 31 de julio, ambas de 2008. Siendo estas obligaciones las siguientes:

I).- Presentar a más tardar el 15 de febrero de cada año acorde al artículo 50, último párrafo de la LISR, declaración anual informativa sobre todas las inversiones que efectuaron o que mantengan en acciones de empresas promovidas en el ejercicio inmediato anterior, así como la proporción que representan dichas inversiones en el total de sus activos. La información señalada deberá presentarse, según corresponda, en la forma oficial 51 o 53, mismas que se contienen en el Anexo 1, rubro A. conforme a lo dispuesto por la Regla miscelánea II. 3.2.1.

II).- El artículo 86 de la LISR establece diversas obligaciones que de manera general todos los contribuyentes que obtengan ingresos de los señalados en el Título II (De las personas morales) de la LISR, deberán cumplir. Siendo las siguientes aquellas que guardan relación con la materia del presente trabajo.

i).- Presentar ante las oficinas autorizadas, dentro de los tres meses siguientes a la fecha en que termine el ejercicio anterior, declaración en la que se determine el resultado fiscal del ejercicio o la utilidad gravable del mismo y el monto del impuesto correspondiente. En dicha declaración también se determinará la utilidad fiscal y el monto que corresponda a la participación de los trabajadores en las utilidades de la empresa.

ii).- Llevar un registro de las operaciones que efectúen con títulos valor emitidos en serie. Conforme al artículo 92 del RLISR, bastará con que el contribuyente conserve los estados de cuenta en los que consten dichas operaciones, expedidos por el sistema financiero en los términos de la Ley, para tener por cumplida la presente obligación.

iii).- Tratándose de personas morales que hagan pagos por concepto de dividendos o utilidades a personas físicas o morales deberán:

a) Pagar los dividendos o utilidades, con cheque nominativo no negociable del contribuyente expedido a nombre del accionista o a través de transferencias de fondos reguladas por el Banco de México a la cuenta de dicho accionista.

b) Proporcionar a las personas a quienes les efectúen pagos por dividendos o utilidades, constancia en la que se señale su monto, así como si éstos provienen de las cuentas establecidas en los artículos 88 (Cufin) de la LISR, o si se trata de dividendos o utilidades a que se refiere el primer párrafo del artículo 11 (Dividendos no provenientes de la Cufin) de la misma ley. Esta constancia se entregará cuando se pague el dividendo o utilidad.

c) Presentar, a más tardar el día 15 de febrero de cada año, información de cada una de las personas a quienes les efectuaron los pagos a que se refiere esta fracción, sobre el nombre, domicilio y Registro Federal de Contribuyentes, así como el monto pagado en el año de calendario inmediato anterior. Esta obligación, de acuerdo a la regla miscelánea II.2.18.1. deberán efectuarla a través de la Declaración Informativa Múltiple y anexos que la integran, vía Internet o en medios magnéticos, observando el procedimiento siguiente:

- Obtendrán el programa para la presentación de la Declaración Informativa Múltiple correspondiente al 2007, en la página de Internet del SAT u opcionalmente en la Administración Local de Servicios al Contribuyente.
- Capturarán los datos generales del declarante y la información solicitada en cada uno de los anexos. Se podrá presentar opcionalmente cada uno de los anexos, según estén obligados, en forma independiente, conforme a la fecha que legalmente deben cumplir con dicha obligación, acompañando al anexo que corresponda, la información relativa a los datos generales del declarante y resumen global contenidos en el programa citado.
- En el caso de que hayan sido capturados hasta 500 anexos (registros), el archivo con la información se presentará vía Internet, a través de la página de Internet del SAT. El SAT enviará acuse de recibo electrónico, que deberá contener el número de operación, fecha de presentación y el sello digital generado por dicho órgano.

- En caso de que hayan sido capturados más de 500 registros, la información se deberá presentar a través de medios magnéticos, ya sea en disco(s) flexible(s) de 3.5", en disco compacto (CD) o en cinta de almacenamiento de datos (DAT). En este caso, el contribuyente deberá presentar los medios magnéticos ante la Administración Local de Servicios al Contribuyente, atendiendo adicionalmente a lo dispuesto en el Anexo 1, rubro C, numeral 8, inciso b).

iv).- Como estamos hablando de contribuyentes obligados a dictaminarse en términos del artículo 32-A del CFF, deberán dar a conocer en la Asamblea General Ordinaria de Accionistas un reporte en el que se informe sobre el cumplimiento de las obligaciones fiscales a su cargo en el ejercicio fiscal al que corresponda el dictamen. La obligación se tendrá por cumplida si en la Asamblea referida se distribuye entre los accionistas y se da lectura al informe sobre la revisión de la situación fiscal a que se refiere la fracción III del artículo 52 del CFF.

V.3.- Ingresos obtenidos a través de operaciones efectuadas en sociedades de capitales.

Las Sociedades de Inversión de Capitales (SINCAS), acorde al contenido del artículo 26 de la LSI, operan preponderantemente con activos objeto de inversión cuya naturaleza corresponda a acciones o partes sociales, obligaciones y bonos emitidos por empresas que requieren recursos a mediano y largo plazo; invierten sus recursos de manera temporal en empresas que por sus características particulares presentan viabilidad financiera e importante capacidad de desarrollo productivo que derivan en un retorno sobre el capital invertido de la SINCA.

Generalmente estas sociedades nacen de la unión de grupos de personas con un objeto o fin común, que se unen para crear medios de financiamiento e inversión que benefician su actividad productiva, mediante el otorgamiento de préstamos o créditos a cargo de los socios o la emisión de valores representativos de una deuda.

Debemos hacer hincapié que este tipo de sociedades de inversión operan exclusivamente con activos objeto de inversión cuya naturaleza corresponda a valores, títulos o documentos representativos de una deuda a cargo de un tercero (emisores), a los cuales se les designará, para efectos de este capítulo, como valores.

Estos valores pueden ser emitidos por el Gobierno Federal, los gobiernos estatales y municipales, al igual que por instituciones de crédito o por empresas privadas, tanto en moneda nacional como extranjera, de modo que en su mayoría, las ganancias que obtienen son por: **i.-** enajenación de acciones y **ii.-** intereses.

V.4.- Ingresos por dividendos, enajenación de acciones e intereses, su cálculo, acumulación y determinación del ISR correspondiente.

Impuesto a cargo de la sociedad de inversión de capitales.

El artículo 50 (opciones de acumulación de ingresos para sociedades de inversión de capitales) de la LISR nos dice que las sociedades de inversión de capitales en lugar de pagar el impuesto a que se refiere el artículo 11 (procedimiento de pago de ISR a cargo de personas morales que distribuyan dividendos o utilidades) de esta Ley, efectuarán un pago provisional que se calculará aplicando la tasa a que se refiere el artículo 10 de la LISR sobre el monto total distribuido, sin deducción alguna. Dicho impuesto se enterará conjuntamente con el pago provisional del ejercicio, correspondiente al mes en que se distribuyan los dividendos señalados.

Para poder aplicar el beneficio citado, la sociedad de inversión de capitales deberá:

- I).-** Acumular las ganancias por enajenación de acciones que obtengan, en el ejercicio en que las distribuyan a sus integrantes;
- II).-** Los intereses y el ajuste anual por inflación acumulables en el ejercicio, se podrán acumular en el ejercicio en que los distribuyan a sus integrantes, siempre que:
 - i).-** En el ejercicio de iniciación de operaciones mantengan en promedio invertido cuando menos el 20% de sus activos en acciones de empresas promovidas,
 - ii).-** En el segundo ejercicio de operaciones mantengan en promedio invertido cuando menos el 60%,

- iii).- En el tercer ejercicio de operación mantengan en promedio invertido como mínimo el 70% y
- iv).- A partir del cuarto ejercicio de operaciones mantengan en promedio invertido como mínimo el 80%, de los citados activos en acciones de las empresas señaladas.

El promedio invertido referido, en cada uno de los dos primeros ejercicios, se obtendrá dividiendo la suma de las proporciones diarias invertidas del ejercicio entre el número de días del ejercicio. A partir del tercer ejercicio el promedio invertido se obtendrá dividiendo la suma de las proporciones diarias invertidas en el ejercicio de que se trate y las que correspondan al ejercicio inmediato anterior entre el total de días que comprendan ambos ejercicios. La proporción diaria invertida se determinará dividiendo el saldo de la inversión en acciones promovidas en el día de que se trate entre el saldo total de sus activos, en el mismo día.

Las sociedades que ejerzan las opciones mencionadas, deducirán:

- i) el ajuste anual por inflación deducible,
- ii) los intereses,
- iii) así como las pérdidas por enajenación de acciones,

en el ejercicio en el que distribuyan la ganancia o los intereses señalados.

En caso de que la sociedad de inversión aplique lo anterior, deberá disminuir de la utilidad fiscal neta que se determine en términos del tercer párrafo del artículo 88 (Cufin) de la LISR, correspondiente al ejercicio en que se efectuó la distribución referida, el monto de los dividendos distribuidos en los términos de este artículo.

CONCLUSIÓN

De todo lo anterior se observa, primeramente en lo relativo a las sociedades de inversión, que estas son una buena opción de inversión del patrimonio de las personas físicas, puesto que ellas permiten a estos, tener acceso a operaciones con cierto tipo de valores, títulos y demás documentos cuyo monto mínimo de inversión, a través de

una caso de bolsa o de una institución financiera, resultaría muy elevado para el general de las personas físicas. De la misma manera, observamos como punto clave para optar por invertir en una sociedad de inversión, el hecho de que no se requiere tener un amplio conocimiento del mercado de valores y de los títulos y valores que en el se negocian, puesto que las sociedades de inversión y sus prestadoras de servicios (sociedades operadoras, sociedades administradoras, sociedades referenciadoras, etc) son las responsables de asesorar y aconsejar a las personas físicas sobre las inversiones que realicen, inclusive mediante la conformación o integración de un portafolio diseñado especialmente para la persona física, que le ayude a diversificar su riesgo de mercado, permitiendo con esto tomar algo de riesgo con la compra de algunos instrumentos con alto grado de riesgo y otros con una muy alta calificación crediticia, que a final de cuentas le generen un rendimiento nivelado.

En el aspecto fiscal relacionado con los ingresos generados por inversiones en sociedades de inversión, concluimos con dos puntos a tener en cuenta, siendo el primero el relativo a que el procedimiento de cálculo del ISR es sumamente extenso, pero debido precisamente a que los ingreso que se obtienen en una sociedad de inversión se generan por tres situaciones, generadas primeramente en el caso de Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda: **i.-** A través de intereses o rendimientos, **ii.-** En forma secundaria por la compraventa de títulos cuya utilidad y pérdida neta se asigna diariamente entre los accionistas, y **iii.-** ingresos obtenidos por la ganancia procedente del incremento resultado de la valuación de la cartera accionaria de la sociedad de inversión; y en el caso de las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Renta Variable: **i.-** ingresos por interés, **ii.-** Ingresos por dividendos, **iii.-** Ingresos por enajenación de acciones. Sobre todos los conceptos anteriores, a final de cuentas, tratando de simplificar el procedimiento de cálculo del ISR, la LISR los considera como intereses y por lo tanto sujetos a un procedimiento “simplificado” mediante el RLISR y Reglas Misceláneas.

Igualmente se debe recordar que no todas las sociedades de inversión, para efectos tributarios, son reconocidas como integrantes del sistema financiero mexicano; y se

funda lo anterior en el mismo artículo 8º de la LISR el cual, por exclusión nos indica que las sociedades de inversión de capitales no forman parte del sistema financiero y que los ingresos obtenidos a través de ellas por disposición de la misma ley: i.- enajenación de acciones y ii.- intereses y dividendos, serán gravados por el ISR tal y como corresponde, aplicando los capítulos de ingreso por intereses, de ingresos por remanente distribuible, de ingresos por dividendos y el de ingresos por enajenación de acciones.

Como segundo punto, hay que recordar que las sociedades inversión a través de sus sociedades administradoras u operadoras son, por disposición legal, retenedoras del ISR a cargo de sus inversionistas (y por tanto obligada a calcular, retener y enterar tal ISR), por lo tanto la persona física no tendrá responsabilidad directa alguna, salvo la de incluir los ingresos percibidos en este tipo de operaciones, al resto de sus ingresos y manifestarlos en la declaración anual que en su caso le corresponda presentar, salvo que se encuentre en los supuestos de obtención exclusiva de ingresos por intereses con un monto menor a cien mil pesos durante el ejercicio fiscal o sumados a los que obtenga por los conceptos señalados en los Capítulos I (actividades empresariales y profesionales) y VI (ingresos por intereses) del Título IV (Personas físicas), salarios o por honorarios considerarán la retención efectuada por quien pagó los intereses (sociedades de inversión en este caso), como pago definitivo, siempre que dichos ingresos correspondan al ejercicio de que se trate y la suma de tales ingresos no exceda de \$400,000.00, siempre que los ingresos por concepto de intereses reales no excedan de \$100,000.00 y no estarán obligados a presentar declaración anual.

F U E N T E S

LEGISLACIÓN

Código Fiscal de la Federación

Ley del Impuesto al Valor Agregado

Ley del Impuesto Sobre la Renta

Reglamento de la Ley del Impuesto Sobre la Renta

Resolución Miscelánea Fiscal para 2008

Ley del Mercado de Valores

Ley de Sociedades de Inversión

Ley de Instituciones de Crédito.

OBRAS ESCRITAS

Ramón García-Pelayo y Gross, Pequeño Larousse en color, Larousse, Marcella 53. 06600 – México D. F. , 1987.

Unidad de Contabilidad Gubernamental e Informes Sobre la Gestión Pública, adscrita a la Secretaría de Egresos de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Glosario de Términos más usuales en la Administración Pública Federal, Talleres de Impresión de Estampillas y Valores de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, México, 2001.

Sandoval Galindo Luis Edmundo, Formalidades Jurídicas para la Enajenación de Bienes Embargados en Materia Fiscal, INDETEC 2001.

Navarro Franco Margarita, Procedimientos Jurídicos del Embargo de Bienes, INDETEC 2000.

Barrera Graf, Jorge; Las sociedades en el Derecho Mexicano (Generalidades, irregularidades, instituciones afines), Instituto de Investigaciones Jurídicas, Universidad Nacional Autónoma de México; Serie G. Estudios Doctrinales, Núm. 77, Primera edición: 1983

Prospecto de Información al Público Inversionista, Sociedades de Inversión de Renta Variable de Grupo Financiero BBVA Bancomer. Autorización CNBV No. DGS-2001/1060 folio 4060

Prospecto de Información al Público Inversionista Fondo Liquido Nafinsa, S.A. de C.V. Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales, Nafmex7; Fecha de emisión y autorización del prospecto: 28 de marzo de 2006. Número de oficio 152-2/529852/2006

Prospecto de Información al Público Inversionista, Fondo Value Internacional, S.A. De C.V., Sociedad De Inversión En Instrumentos De Deuda Prospecto De Información Al Público Inversionista; Autorización CNBV No. De Oficio: DGS-2004/506, Folio 34006, Fecha: 27-Septiembre-2004

FUENTES ELECTRÓNICAS

www.sat.gob.mx

www.bajacalifornia.gob.mx

www.indetec.gob.mx

www.cnbv.gob.mx

www.shcp.gob.mx

www.actinver.com.mx

www.amib.com.mx

www.bmv.com.mx

www.consdusef.gob.mx

www.nuevoconsultoriofiscal.com.mx

www.saludempresarial.com

www.impuestum.com

www.banamex.com

www.ixc.com.mx

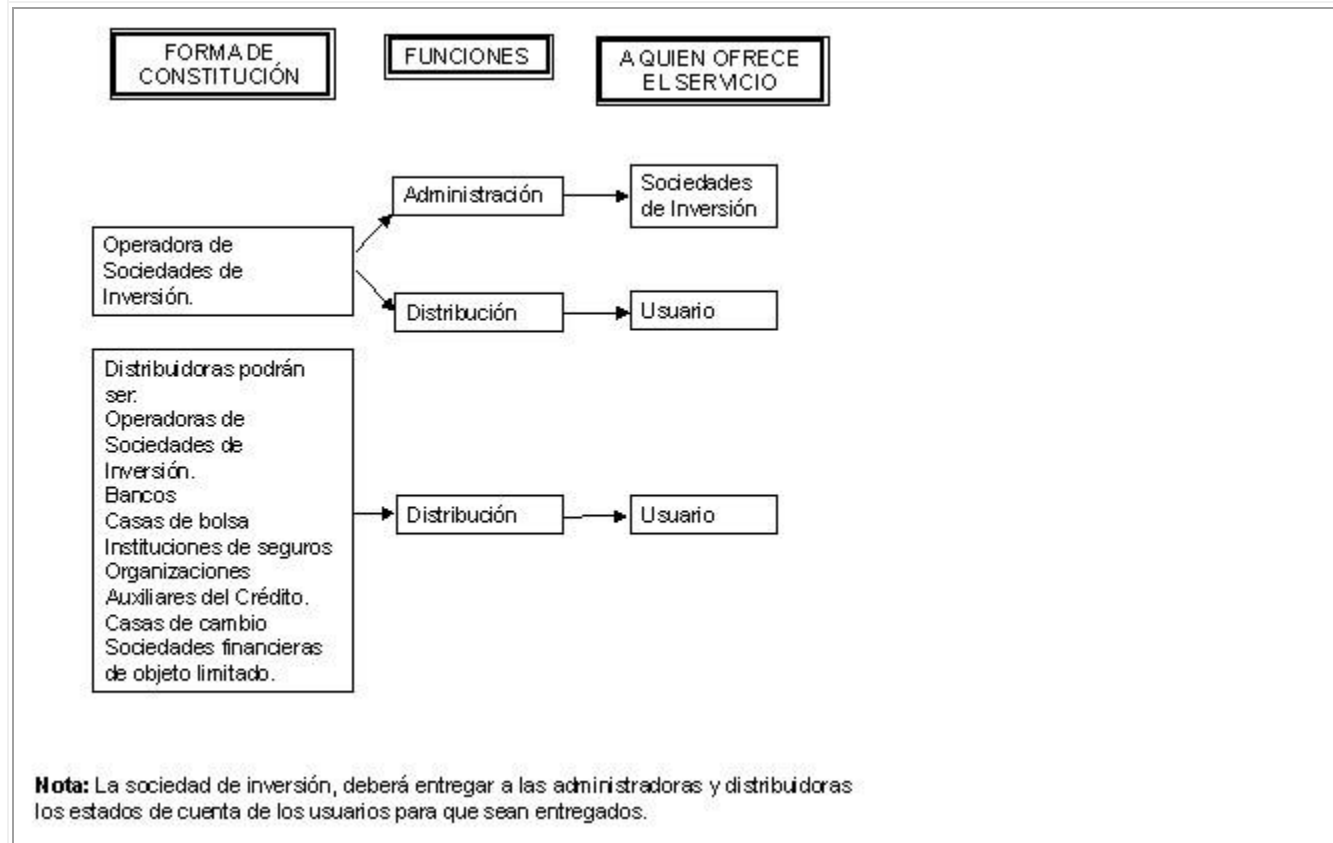
www.nafin.com/portalnf/

www.mifel.com.mx

ANEXOS

ANEXO “A” ESQUEMAS DE OPERACIÓN

Operadora de Sociedades de Inversión / Distribuidora



ANEXO “B”

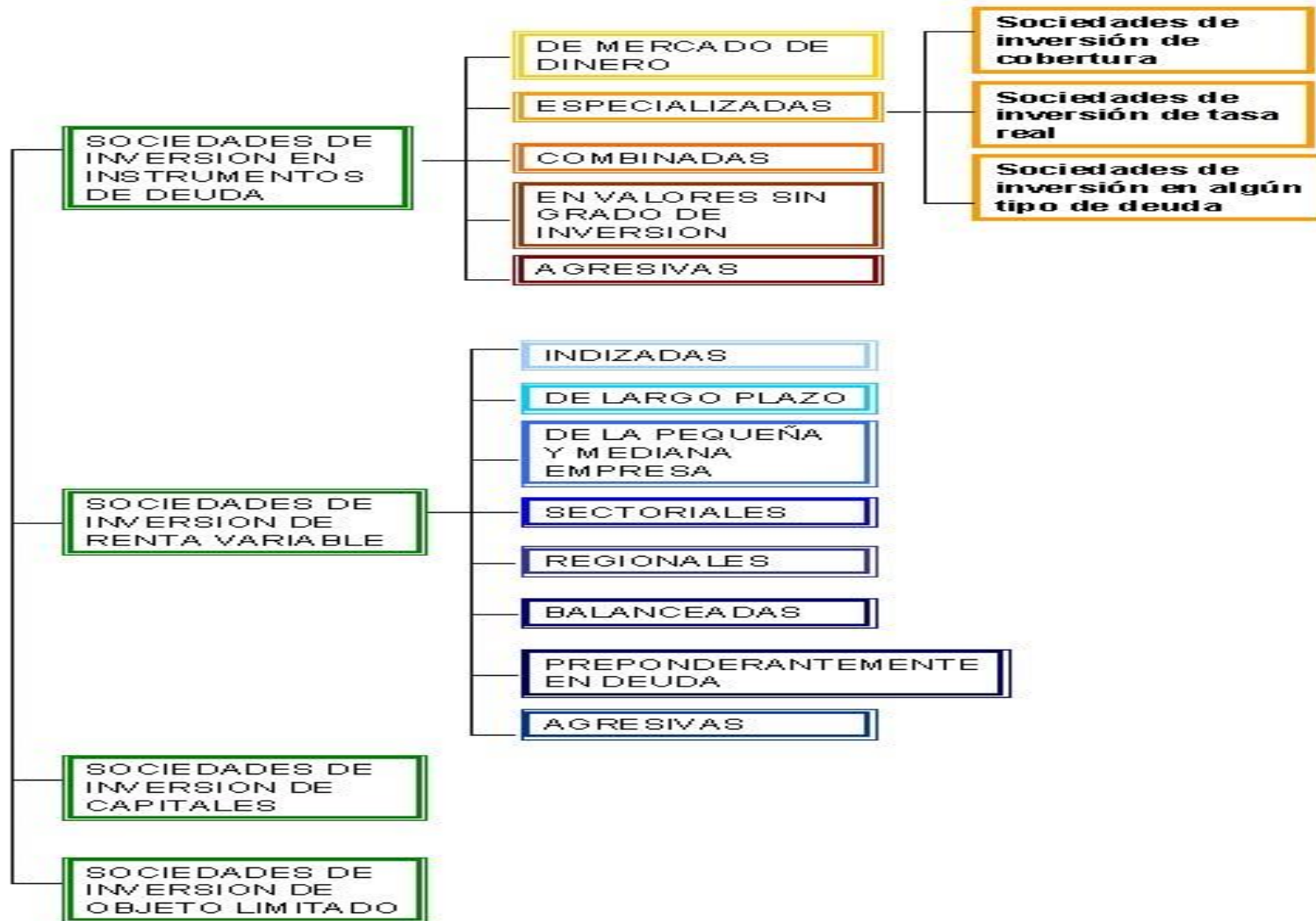
DESCRIPCIÓN DE ACTIVIDADES QUE REALIZAN LAS ENTIDADES PRESTADORAS DE SERVICIOS A LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN

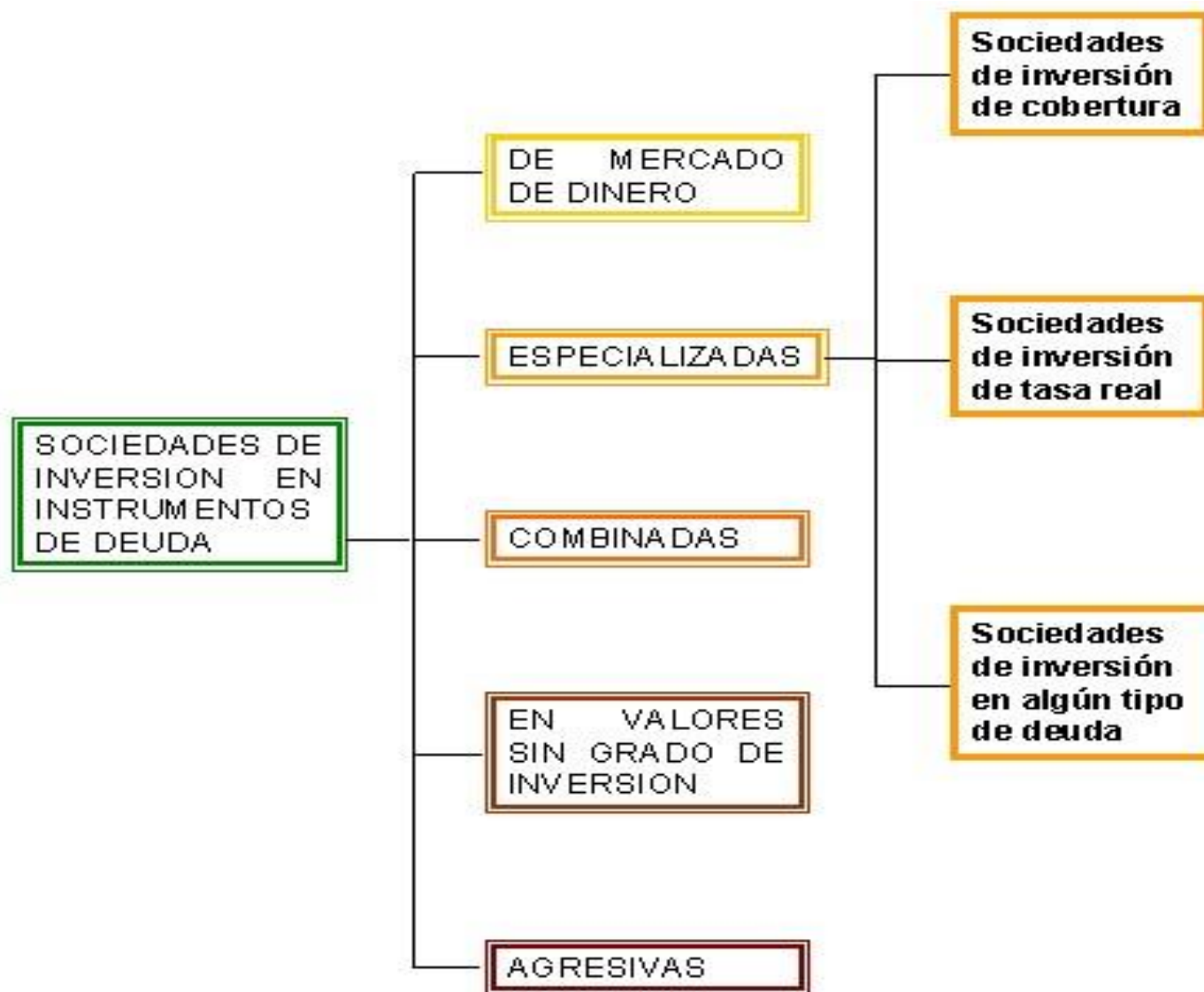
SERVICIO	QUIEN LO OFRECE	ACTIVIDADES QUE REALIZA
Administración de activos de sociedades de inversión;	Administradora, deberá estar constituida como sociedad operadora de sociedades de inversión.	- La celebración de las siguientes operaciones a nombre y por cuenta de la sociedad de inversión a la que se le otorguen servicios: - Comprar, vender o invertir en Activos Objeto de Inversión de conformidad con el régimen que corresponda de acuerdo al tipo de sociedad; - Celebrar reportos y préstamos sobre valores a los que les resulte aplicable la Ley del Mercado de Valores con instituciones de crédito o casas de bolsa, pudiendo actuar como reportadoras o, en su caso, prestatarias o prestamistas; - 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 del exterior; y - La gestión de la emisión de los valores. - El manejo de carteras de valores en favor de sociedades de inversión y de terceros, ajustándose a lo establecido en la Ley del Mercado de Valores. - Administración de activos de sociedades de inversión; - Distribución de acciones de sociedades de inversión; - Valuación de acciones de sociedades de inversión; - Calificación de sociedades de inversión; - Proveeduría de Precios de Activos Objeto de Inversión; - Depósito y custodia de Activos Objeto de Inversión y de acciones de sociedades de inversión;

		• Contabilidad de sociedades de inversión; • Administrativos para sociedades de inversión,
Distribución de acciones de sociedades de inversión;	Distribuidoras, instituciones de crédito, casas de bolsa, instituciones de seguros, organizaciones auxiliares del crédito, casas de cambio y sociedades financieras de objeto limitado.	Promoción, asesoría a terceros, compra y venta de dichas acciones por cuenta y orden de la sociedad de inversión de que se trate y, en su caso, la generación de informes y estados de cuenta consolidados de inversiones. Al celebrar operaciones con el público, deberán utilizar documentación que contenga información relacionada con su personalidad jurídica y el carácter con el que comparecen en dichos actos, destacando la denominación de la sociedad de inversión por cuenta de la cual se actúa.
Valuación de acciones de sociedades de inversión;	Sociedades valuadoras o sociedades operadoras de sociedades de inversión	Valuarán la cartera tomando como base precios actualizados de valuación de los valores, documentos e instrumentos financieros integrantes de los activos de las sociedades de inversión, que les sean proporcionados por el proveedor de precios de dichas sociedades. Los precios actualizados de valuación de las acciones de las sociedades de inversión, se darán a conocer al público a través de medios impresos o electrónicos de amplia circulación o divulgación.
Calificación de sociedades de inversión;	Instituciones calificadoras de valores.	Servicios de calificación del riesgo de cumplimiento de las obligaciones de los valores que integran los activos objeto de inversión de la sociedad de inversión.
Proveeduría de Precios de Activos Objeto de Inversión;	Proveedor de precios	Servicio de cálculo, determinación y suministro de precios actualizados para valuación de valores, documentos e instrumentos financieros

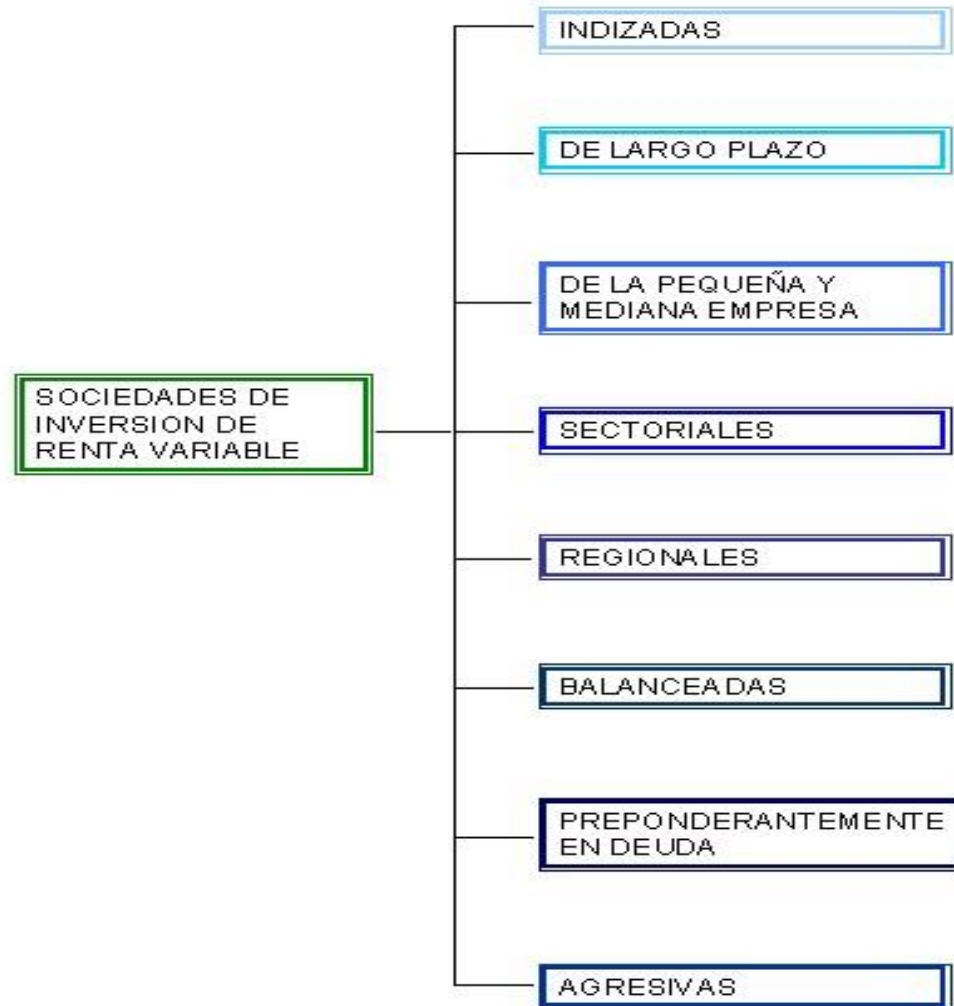
ANEXO "C"

CLASIFICACIONES Y SUBCLASIFICACIONES DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN





Subcategorías de Sociedades de Renta Variable



ANEXO “D” INFORMACIÓN ESTADÍSTICA

Composición del mercado de Sociedades de Inversión que operan en el país, dividida en los cuatro principales tipos que son:

Sociedades de Inversión de Renta Variable.

Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas.

Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales.

Sociedades de Inversión de Capitales.

Asimismo, se presenta de forma resumida la participación que tienen los inversionistas de forma individual en cada una de las sociedades a fin de ver la capacidad de cada uno de ellos.

También se presentan graficados los rendimientos anuales acumulados de los tres primeros tipos de sociedades con el propósito de ver la evolución que han mantenido en el periodo de 2000 a 2005.

No se presenta tabla de rendimiento de Sociedades de Inversión de Capitales, porque no es publicada por la Bolsa Mexicana de Valores, que es la institución encargada de divulgar dicha información de forma oficial.

Durante 2006 el número de Sociedades de Inversión aumentó en 26 entidades, registrando 474 al cierre de diciembre. De éstas, 129 corresponden a Sociedades de Inversión de Renta Variable (el 27.22%), 115 son de Instrumentos de Deuda para Personas Físicas (24.26%), 73 de Instrumentos de Deuda para Personas Morales (15.40%), 137 de Instrumentos de Deuda Multiseries (28.90%) y 20 de Inversión de Capitales (4.22%).

El número de inversionistas aumentó a 1,452,316, cifra 27.25% superior en relación con diciembre de 2005. La mayor parte de los inversionistas (el 95.53%) operaron en Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda (personas físicas, personas morales y multiserias); los restantes se distribuyeron con el 4.45% en Sociedades de Renta Variable y el 0.01% en Sociedades de Capitales (SINCAS). La proporción de inversionistas nacionales ha aumentado marginalmente en los años recientes, registrando el 97.52% al cierre de diciembre de 2006.

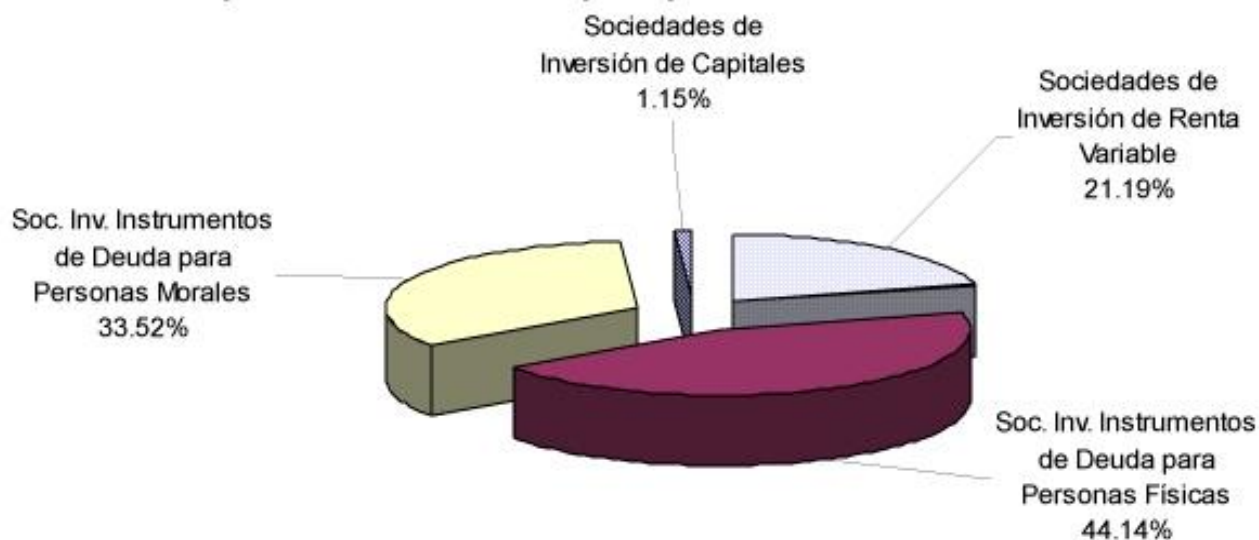
Por otra parte, durante el 2006 el total de acciones en circulación de las Sociedades de Inversión registró un incremento de 35.08% (44,882.6 millones), para alcanzar la cantidad de 172,822.7 millones de títulos. Esto se derivó básicamente del aumento de las acciones en circulación de las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda Multiserias, en Renta Variable y en Deuda Personas Morales en 84.81%, 43.79% y 22.03% respectivamente, ya que las acciones en circulación de las Sociedades de Deuda Personas Físicas y de SINCAS se redujeron en 21.10% y 1.36%, en igual orden.

Sociedades de Inversión, Contratos de Accionistas y Acciones en Circulación			
Diciembre de 2006			
	Número de Sociedades	Número de Contratos de Accionistas	No. de Acciones en circulación (millones)
Total	474	1,452,316	172,823
Renta Variable	129	64,679	27,141
Deuda Personas Físicas	115	745,521	32,363
Deuda Personas Morales	73	40,589	22,958
Deuda Multiserias	137	601,327	89,634
SINCAS	20	200	726

Participación en el mercado por tipo de sociedades de inversión a Septiembre de 2006 (millones de pesos)

Tipo de Sociedad	Total		Inversión Nacional		Inversión Extranjera	
Sociedades de Inversión de Renta Variable	21.19%	\$85,081	20.84%	\$83,687	0.35%	\$1,394
Soc. Inv. Instrumentos de Deuda para Personas Físicas	44.14%	\$177,257	43.00%	\$172,687	1.14%	\$4,570
Soc. Inv. Instrumentos de Deuda para Personas Morales	33.52%	\$134,601	33.45%	\$134,311	0.07%	\$290
Sociedades de Inversión de Capitales	1.15%	\$4,624	1.15%	\$4,624	0.00%	\$0
Total	100.00%	\$401,563	98.44%	\$395,309	1.56%	\$6,254

Participación en el Mercado por tipo de Sociedades de Inversión



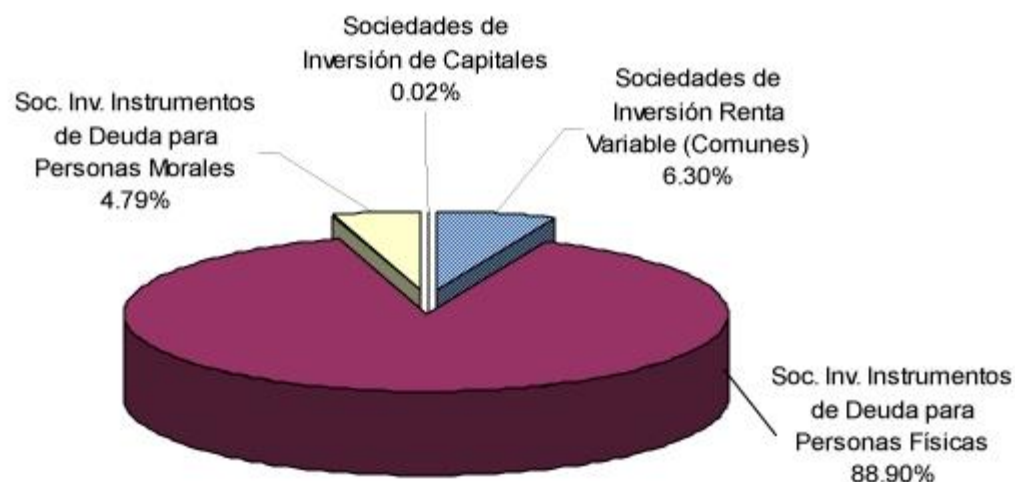
Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores y Bolsa Mexicana de Valores.

La tabla anterior muestra la participación en millones de pesos que tienen los inversionistas en las distintas Sociedades de Inversión, reflejando una mayor participación en las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas con el 44.14%, seguida por las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales con el 33.52%, que en suma representan el 77.7%, seguidas por las Sociedades de Inversión Renta Variable con el 21.19% y con una participación mínima las Sociedades de Inversión de Capitales con el 1.15%.

Número de Inversionistas en Sociedades de Inversión a Septiembre de 2006

Tipo de Sociedad	Total Inventas.		Inventas. Nac.		Inventas. Ext.	
Sociedades de Inversión Renta Variable	6.30%	53,835	5.99%	51,231	0.30%	2,604
Soc. Inv. Instrumentos de Deuda para Personas Físicas	88.90%	760,085	85.72%	732,917	3.18%	27,168
Soc. Inv. Instrumentos de Deuda para Personas Morales	4.79%	40,914	4.77%	40,789	0.01%	125
Sociedades de Inversión de Capitales	0.02%	185	0.02%	185	0.00%	0
	100.00%	855,019	96.50%	825,122	3.50%	\$29,897.00

Participación de Inversionistas por tipo de Sociedad de Inversión



Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores y Bolsa Mexicana de Valores

Como se muestra en la gráfica, los inversionistas tanto nacionales como extranjeros tienden en mayor medida a invertir en Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas que representa el 88.90% del total del mercado, en contraste con los mínimos participantes en Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales con el 4.79%, seguido de las Sociedades de Inversión de Renta Variable (Comunes) con el 6.30% y de forma marginal las Sociedades de Inversión de Capitales con el 0.02%.

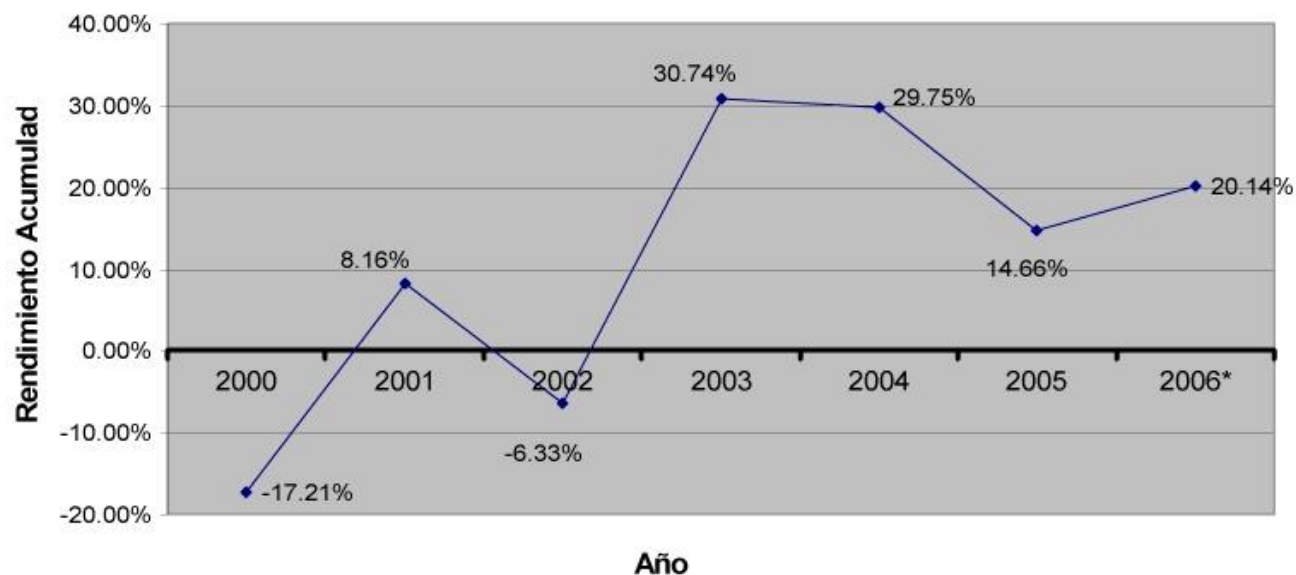
Promedio de Inversión por Participante, Tomando en consideración las tablas anteriores tenemos que en promedio:

Tipo de Sociedad	Promedio de Capital por Inversionista (miles de pesos)
Sociedades de Inversión Renta Variable	\$1,580
Soc. Inv. Instrumentos de Deuda para Personas Físicas	\$233
Soc. Inv. Instrumentos de Deuda para Personas Morales	\$3,290
Sociedades de Inversión de Capitales	\$24,995

En promedio los inversionistas en Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda para personas Físicas invierten \$233 mil pesos, mientras los inversionistas en Sociedades de Inversión de Capitales son los que participan con mayor capital, alcanzando los \$24,995 millones de pesos.

Rendimiento promedio anual acumulado Sociedades de Inversión de Renta Variable

Sociedades de Inversión de Renta Variable (Comun)

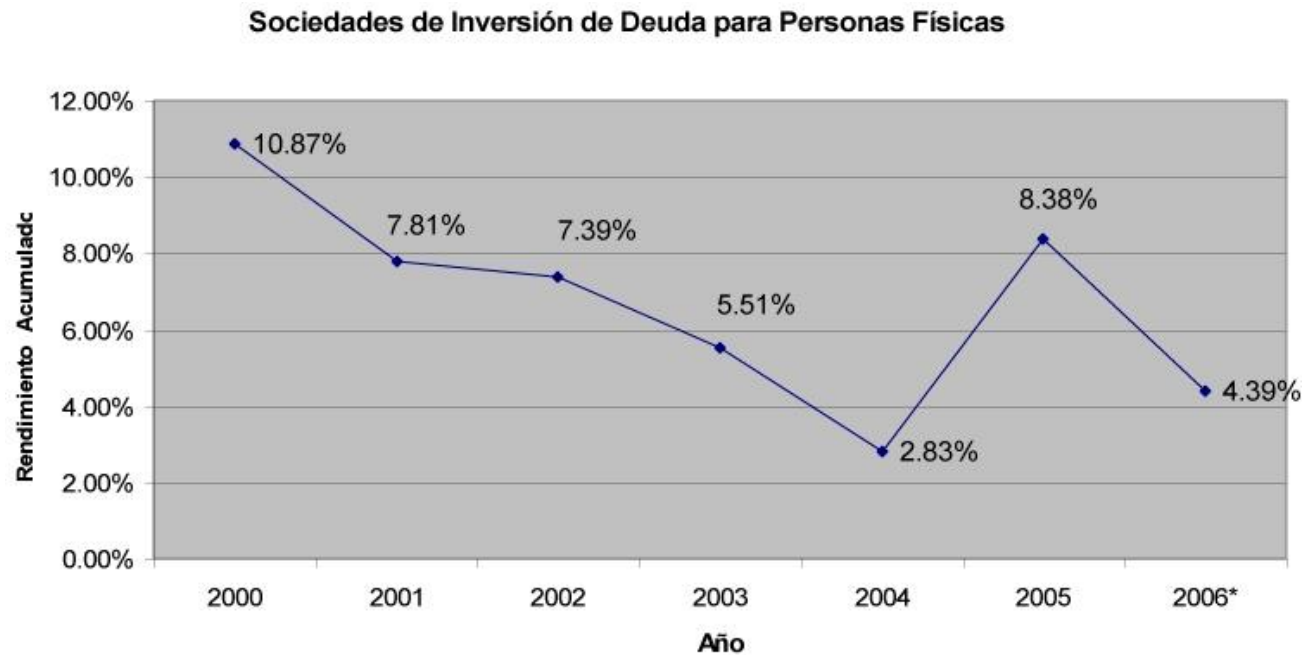


*Datos a diciembre de 2006.

Fuente: INFOSEL FINANCIERO

El rendimientos anual acumulado de las Sociedades de Inversión de Renta Variable (Comunes), se ha mostrado mixto, para este año el rendimiento fue positivo y se ubicó en promedio 20.14% anual acumulado.

Rendimiento promedio anual acumulado Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas

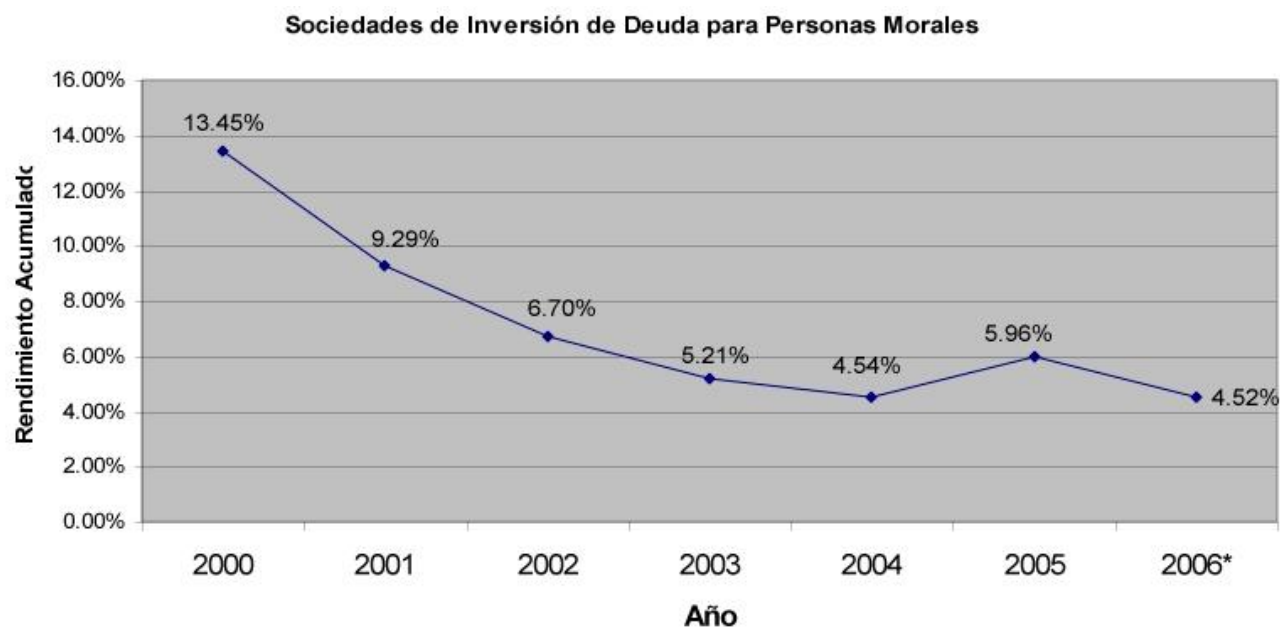


*Datos a diciembre de 2006.

Fuente: INFOSEL FINANCIERO

El rendimiento anual acumulado de las Sociedades de Inversión de Deuda para Personas Físicas mostró un comportamiento a la baja durante 2006 con respecto al año anterior, para ubicarse en promedio 4.39% anual acumulado.

Rendimiento promedio anual acumulado Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales



*Datos a diciembre de 2006.

Fuente: INFOSEL FINANCIERO

El rendimiento anual acumulado de las Sociedades de Inversión de Deuda para Personas Morales, mostró un comportamiento a la baja para ubicarse en promedio 4.52% anual acumulado.

ANEXO “E”

SIGNIFICADO DE LA ESCALA HOMOGÉNEA DE CALIFICACIONES DE DEUDA Y CRÉDITO

Categorías de Calificación de Calidad de los Activos y Administración.

AAA El nivel de seguridad del fondo, que se desprende de la evaluación de factores que incluyen primordialmente: Calidad y diversificación de los activos del portafolio, fuerzas y debilidades de la administración y capacidad operativa es **sobresaliente**.

AA El nivel de seguridad del fondo, que se desprende de la evaluación de factores que incluyen primordialmente: Calidad y diversificación de los activos del portafolio, fuerzas y debilidades de la administración y capacidad operativa es **alto**.

A El nivel de seguridad del fondo, que se desprende de la evaluación de factores que incluyen primordialmente: Calidad y diversificación de los activos del portafolio, fuerzas y debilidades de la administración y capacidad operativa es **bueno**.

BBB El nivel de seguridad del fondo, que se desprende de la evaluación de factores que incluyen primordialmente: Calidad y diversificación de los activos del portafolio, fuerzas y debilidades de la administración y capacidad operativa es **aceptable**.

BB El nivel de seguridad del fondo, que se desprende de la evaluación de factores que incluyen primordialmente: Calidad y diversificación de los activos del portafolio, fuerzas y debilidades de la administración y capacidad operativa es **bajo**.

B El nivel de seguridad del fondo, que se desprende de la evaluación de factores que incluyen primordialmente: Calidad y diversificación de los activos del portafolio, fuerzas y debilidades de la administración y capacidad operativa es **mínimo**.

Categorías de Clasificación de Riesgo de Mercado.

1 **Extremadamente baja** sensibilidad a condiciones cambiantes en los factores del mercado.

2 **Baja** sensibilidad a condiciones cambiantes en los factores del mercado.

3 **Baja a Moderada** sensibilidad a condiciones cambiantes en los factores del mercado.

4 **Moderada** sensibilidad a condiciones cambiantes en los factores del mercado.

5 **Moderada a Alta** sensibilidad a condiciones cambiantes en los factores del mercado.

6 **Alta** sensibilidad a condiciones cambiantes en los factores del mercado.

7 **Muy alta** sensibilidad a condiciones cambiantes en los factores del mercado.