

# UNIVERSIDAD PANAMERICANA

---

---

**FACULTAD DE EMPRESARIALES  
MAESTRÍA EN IMPUESTOS INTERNACIONALES  
INCORPORADA A LA SECRETARÍA DE EDUCACIÓN PÚBLICA  
RVOE 2014383**

## **Tesis**

**“Implicaciones fiscales de los eventos de reasignación de series accionarias de fondos de inversión para las personas físicas residentes en México”**

QUE PARA OBTENER EL GRADO ACADÉMICO DE:

**Maestro en Impuestos Internacionales**

PRESENTA:

**Jesús Rubén Córdova Castro**

DIRECTORA:

**Dra. Antonia Terán Bustamante**

CODIRECTOR:

**Dr. Salvador Rivas Aceves**

Ciudad de México, 2023.

## **AGRADECIMIENTOS**

A mis padres, que han sabido formarme con buenos hábitos y valores, lo cual me ha ayudado a seguir adelante en los momentos difíciles.

En lo particular quiero agradecer a mi madre de quien aprendí el valor del trabajo y la perseverancia, así como el siempre buscar sobresalir en todos los aspectos de la vida.

También dedico a mi esposa Gina, en quien encuentro el soporte y la paz cuanto más abrumado me puedo sentir, así como la fuerza y felicidad para seguir adelante junto a ella.

**Jesús Rubén Córdova Castro**

“IMPLICACIONES FISCALES DE LOS EVENTOS DE REASIGNACIÓN DE SERIES ACCIONARIAS DE FONDOS DE INVERSIÓN PARA LAS PERSONAS FÍSICAS RESIDENTES EN MÉXICO” .....	1
<b>PRESENTA:</b> .....	1
<b>ÍNDICE DE TABLAS Y FIGURAS</b> .....	1
<b>RESUMEN</b> .....	2
<b>ABSTRACT</b> .....	3
<b>INTRODUCCIÓN</b> .....	4
<b>PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA</b> .....	5
<b>JUSTIFICACIÓN</b> .....	7
<b>PREGUNTAS DE INVESTIGACIÓN</b> .....	7
<b>HIPÓTESIS</b> .....	8
<b>OBJETIVO</b> .....	9
<b>CAPÍTULO 1. MARCO TEÓRICO Y CONCEPTUAL</b> .....	12
1.1. ANTECEDENTES HISTÓRICOS .....	13
1.1. GENERALIDADES DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN.....	15
1.1.1. CONCEPTO Y VENTAJAS DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN .....	15
1.1.2. ASPECTOS REGULATORIOS Y OPERATIVOS RELEVANTES .....	18
1.1.2.1. TIPOS DE FONDOS DE INVERSIÓN .....	20
1.1.2.2. CONSTITUCIÓN DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN .....	21
1.1.2.3. OPERACIONES PERMITIDAS .....	21
1.1.2.4. EMISIÓN DE ACCIONES CONFORME A LAS DISTINTAS CLASES O SERIES ACCIONARIAS	
23	
1.1.3. SOCIEDADES AUXILIARES PARA LA ACTIVIDAD DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN .....	28
1.1.4. RENDIMIENTO DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN .....	31
1.1.4.1. DETERMINACIÓN DEL PRECIO FINANCIERO DE LAS ACCIONES POR SERIES O CLASE	
ACCIONARIA .....	36
1.2. RÉGIMEN FISCAL DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN APLICABLE A PERSONAS FÍSICAS	38
1.2.1. TRIBUTACIÓN DE LAS PERSONAS FÍSICAS RESIDENTES EN MÉXICO.....	38
1.2.2. RÉGIMEN DE TRANSPARENCIA FISCAL DE FONDOS DE INVERSIÓN .....	39
1.2.3. NEUTRALIDAD TRIBUTARIA .....	41
1.2.4. OBLIGACIONES EN MATERIA DE CÁLCULO DE INGRESOS, INFORMACIÓN Y	
RETENCIÓN DEL ISR .....	42
1.2.4.1. INGRESOS POR INTERESES .....	45
1.2.4.2. DIVIDENDOS .....	46
1.2.4.3. GANANCIA POR ENAJENACIÓN DE ACCIONES .....	47

<b>CAPÍTULO 2. METODOLOGÍA.....</b>	<b>49</b>
<b>CAPÍTULO 3. RESULTADOS, DISCUSION Y CONCLUSIONES.....</b>	<b>52</b>
<b>3.1. RESULTADOS.....</b>	<b>52</b>
3.2 ANÁLISIS Y DISCUSIÓN .....	53
3.2.1 PROBLEMÁTICA .....	53
3.2.2 CONCEPTO DE ENAJENACIÓN PARA FINES FISCALES .....	55
3.2.3 LAGUNA JURÍDICA O VACÍO LEGISLATIVO .....	57
3.2.4 ANÁLISIS DE LA LFI Y CUSI .....	61
3.2.5 ANÁLISIS DE UNA MUESTRA DE INFORMACIÓN FUENTE (CONTRATOS Y PROSPECTOS) 65	
3.2.5.1 MUESTRA DE CONTRATOS DE ADHESIÓN .....	65
3.2.5.2 MUESTRA DE PROSPECTOS DE INFORMACIÓN AL PÚBLICO INVERSIONISTA.....	67
3.2.5.3 CANJE DE ACCIONES .....	70
3.2. CONCLUSIONES .....	74
3.3. PROPUESTA DE MEJORA .....	78
<b>BIBLIOGRAFÍA .....</b>	<b>80</b>
<b>ANEXO I.....</b>	<b>82</b>
MUESTRA DE CONTRATOS DE ADHESIÓN.....	82
<b>ANEXO II.....</b>	<b>88</b>
MUESTRA DE PROSPECTOS DE INFORMACIÓN AL PÚBLICO INVERSIONISTA .....	88

## ÍNDICE DE TABLAS Y FIGURAS

### TABLAS

<b>Tabla 1.</b> Planteamiento del problema, hipótesis y objetivos de la investigación	8
<b>Tabla 2.</b> Principales modificaciones a la LFI	12
<b>Tabla 3.</b> Normatividad aplicable a los fondos de inversión	15
<b>Tabla 4.</b> Determinación rendimiento por compraventa de las 1,700 acciones mostradas en la figura 2.	30
	32
<b>Tabla 5.</b> Determinación del precio de valuación de las acciones de los fondos de inversión	38
<b>Tabla 6.</b> Normatividad aplicable a los fondos de inversión y sus principales modificaciones	

### FIGURAS

<b>Figura 1.</b> Flujo de operación de los fondos de inversión	27
<b>Figura 2.</b> Determinación del rendimiento de un fondo de inversión	30

## RESUMEN

El objetivo de la presente investigación es analizar las implicaciones fiscales de los eventos de reasignación de series accionarias de fondos de inversión de renta variable para las personas físicas residentes en México y la sociedad distribuidora de las acciones. Los eventos de reasignación de series accionarias implican que los fondos de inversión intercambien o canjeen de forma unilateral las acciones representativas de su capital que posea un accionista, por una nueva serie accionaria del mismo fondo. La metodología es de tipo cualitativa, para la cual se realizó una revisión amplia de la literatura, a través de la cual se efectuó la recolección, comprensión e interpretación de información de fuentes secundarias referentes a los fondos de inversión y a los eventos de reasignación. También se utilizó una muestra de contratos de adhesión y una muestra de los prospectos de información al público inversionista, con el objetivo de determinar el origen y naturaleza de las reclasificaciones de series accionarias; así como de información secundaria, como las siguientes fuentes: la Ley del Impuesto sobre la Renta (LISR); el Código Fiscal de la Federación (CFF); el Reglamento de la LISR; la Resolución Miscelánea Fiscal Vigente (RMF), normatividad vigente 2023; la Ley de Fondos de Inversión (LFI); las Disposiciones de carácter general aplicables a los Fondos de Inversión y a las personas que les prestan servicios (CUSI); información publicada en la internet por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB), libro, revistas y artículos publicados en internet; así como precedentes emitidos por la Suprema Corte de Justicia de la Nación (SCJN). Las evidencias muestran que al no haber un tratamiento particular en las disposiciones fiscales vigentes y atendiendo supletoriamente al derecho federal común, así como a la documentación legal y contractual (los contratos de adhesión y prospectos de información al público inversionista), estos eventos debieran considerarse como una enajenación de acciones para fines fiscales, ocasionando que la sociedad distribuidora de las acciones de los fondos de inversión de renta variable, determine anticipadamente una ganancia o pérdida fiscal que sería sujeta al régimen de ganancias de capital del 10% de ISR que entró en vigor en 2014, aun cuando la persona física no haya instruido una venta, y el intercambio lo haya efectuado de forma unilateral del fondo de inversión. Se propone resolver la laguna o vacío jurídico en la legislación fiscal vigente, estableciendo un artículo a través del CFF que permita que estas operaciones no tengan efecto de enajenación para fines fiscales, con la finalidad de alinear el tratamiento fiscal de estos eventos con los principios tributarios que rigen a los fondos de inversión

**Palabras clave:** fondos de inversión, impuesto sobre la renta, reasignación de series, régimen fiscal.

## ABSTRACT

This research aims to analyze the tax implications of the reallocation events of equity series of variable income investment funds for individuals residing in Mexico and the company that distributes the shares. The events of reallocation of share series imply that investment funds unilaterally exchange or exchange the shares representing their capital held by a shareholder for a new share series of the same fund. The methodology is of a qualitative type, for which an extensive review of the literature was carried out, through which the collection, understanding, and interpretation of information from secondary sources referring to investment funds and reallocation events were carried out. A sample of adhesion contracts and a sample of information prospectuses for the investing public were also used to determine the origin and nature of the reclassifications of stock series; as well as secondary information, such as the following sources: the Income Tax Law (LISR); the Fiscal Code of the Federation (CFF); the LISR Regulation; the Current Miscellaneous Tax Resolution (RMF), regulations in force until 2022; the Investment Funds Law (LFI); the General Provisions applicable to the Investment Funds and the people who provide them with services (CUSI); information published on the internet by the National Banking and Securities Commission (CNBV) and the Mexican Association of Stock Market Intermediaries (AMIB), books, magazines and articles published on the internet; as well as precedents issued by the Supreme Court of Justice of the Nation (SCJN). The evidence shows that there is no particular treatment in the current tax provisions and additionally attending common federal law, as well as legal and contractual documentation (adhesion contracts and information prospectuses for the investing public). These events should be considered as a transfer of shares for tax purposes, causing the company distributing the claims of the variable income investment funds to determine in advance a tax gain or loss that would be subject to the 10% ISR capital gains regime that came into force in 2014, even when the natural person has not instructed a sale. The exchange has been carried out unilaterally by the investment fund. It is proposed to resolve the legal gap or vacuum in the current tax legislation, establishing an article through the CFF that allows these operations not to have the effect of alienation for tax purposes to align the tax treatment of these events with the tax principles that govern mutual funds.

**Keywords:** investment funds, income tax, reallocation of series, tax regime.

## **INTRODUCCIÓN**

Los fondos de inversión desempeñan un papel clave en la canalización del ahorro en nuestro país, así como en el fomento de proyectos de inversión financiados mediante la emisión de deuda y capital en el mercado de valores. Por este motivo, resulta necesario su fomento y desarrollo equilibrado. De acuerdo con lo anterior, desde una perspectiva fiscal, se tiene que promover el desarrollo de los fondos de inversión asegurando una neutralidad en la tributación a cargo de los integrantes o accionistas que invierten a través de esos fondos, respecto de aquellos que lo hacen directamente en los activos correspondientes (Correa y Farias, 2019).

Por lo tanto, uno de estos aspectos que se deben analizar a profundidad son las implicaciones fiscales relacionadas con los eventos de reasignación de series accionarias de fondos de inversión, tanto para los contribuyentes personas físicas residentes en México, como para las personas con obligaciones de reporte, como es el caso de las sociedades distribuidoras de las acciones. Es importante señalar que existen dos tipos de fondos de inversión, los fondos de inversión en instrumentos de deuda y los fondos de inversión de renta variable, sin embargo, la presente investigación se acotará a los fondos de inversión de renta variable, por los motivos que se desarrollan más adelante.

## **Planteamiento del problema**

Conforme a la LISR vigente para el ejercicio de 2023, los fondos de inversión tienen un régimen de transparencia; es decir, no son contribuyentes del Impuesto sobre la Renta (ISR), y son sus integrantes o accionistas los que deberán pagar el impuesto por los ingresos que generen las inversiones del fondo, aplicando el régimen que les corresponda en función al tipo de ingreso que generen los activos objeto de inversión que conforman el portafolio del fondo.

Estos ingresos podrán ser, entre otros, por concepto de: intereses, dividendos, ingresos provenientes de fideicomisos de inversiones en bienes raíces (FIBRAS) y ganancia por enajenaciones de acciones. Respecto a los tres primeros, los fondos de inversión, tanto de deuda como de renta variable, deberán cumplir con obligaciones de cálculo del ingreso, reporte de información y retención de forma diaria, para que al cierre del ejercicio sus accionistas personas físicas acumulen los ingresos percibidos y devengados, según corresponda, por el fondo de inversión, lo anterior aun cuando los accionistas no enajenen las acciones del fondo.

En relación con la ganancia por enajenación de acciones aplicable para las personas físicas, a partir del ejercicio fiscal de 2014 entró en vigor un nuevo régimen cédular para el pago del ISR a una tasa preferencial del 10% sobre las ganancias por la enajenación de acciones que se realice a través de bolsa de valores concesionada.

En congruencia con lo anterior, también se adecuó el régimen fiscal de los fondos de inversión de renta variable para replicar este cambio, de tal forma que, la ganancia por la enajenación de las acciones que conforman los activos objeto de inversión de este tipo de fondos también sea gravable a la tasa del 10% de ISR, pero hasta el momento en que el accionista enajene las acciones del fondo de inversión de que se trate (régimen de ganancias de capital sujetas al 10% de ISR).

Para lo anterior, los fondos de inversión cumplen con sus obligaciones fiscales de cálculo y reporte de ingresos; así como de retención del ISR, a través de las sociedades operadoras de fondos de inversión (“las operadoras”) y de las sociedades distribuidoras de acciones de fondos

de inversión (“las distribuidoras”), a efecto de que los accionistas personas físicas puedan incorporar los ingresos y acreditar las retenciones de impuestos.

Es importante señalar que, en virtud de la transparencia fiscal del régimen de los fondos de inversión, y con base en el principio de neutralidad tributaria, el impuesto que los accionistas personas físicas paguen debiese ser igual al impuesto que estos tendrían que pagar, si los accionistas invirtieran directamente en los activos objeto de inversión del fondo, en lugar de hacerlo a través de un fondo de inversión.

Ahora bien, conforme a la LFI y la CUSI, los fondos de inversión pueden dividir su capital en distintas clases y series accionarias dirigidas a cierto grupo de accionistas con características en común (i.e. personalidad jurídica, régimen fiscal, monto de inversión, entre otros).

En este sentido, los fondos de inversión pueden llevar a cabo unilateralmente el intercambio de una clase o serie accionaria en propiedad de determinado accionista, por una nueva clase o serie accionaria del mismo fondo de inversión, mediante operaciones comúnmente denominadas como reasignaciones o reclasificaciones de clases o series accionarias (en adelante nos referiremos a estas operaciones únicamente como “reasignaciones accionarias”), las cuales se ejecutan mediante el canje del título accionario que representa la serie en poder del accionista por una nueva serie accionaria.

Al respecto, las disposiciones fiscales vigentes no contemplan un tratamiento fiscal particular para las operaciones de reasignación de series de fondos de inversión.

La ausencia de un tratamiento fiscal particular para estas operaciones representa una problemática para el caso particular de los fondos de renta variable, cuyo componente de ingreso sujeto al régimen preferencial de ganancias de capital del 10% se reconoce hasta la venta de las acciones del fondo. Situación que podría ocasionar que las sociedades distribuidoras se encuentren en un estado de indefinición e indefensión jurídica, ya que, de considerar dichos eventos como una enajenación de las acciones del fondo de inversión, las sociedades distribuidoras tendrían que determinar una ganancia o pérdida fiscal conforme al régimen de

ganancias de capital sujetas al 10% de ISR que entró en vigor en 2014, anticipando así los efectos fiscales para los accionistas personas físicas, por el solo hecho de cambiarse de serie accionaria. De no hacerlo tendrían que responder solidariamente por los impuestos de sus accionistas personas físicas.

## **Justificación**

Los fondos de inversión y las distribuidoras deben contar con disposiciones fiscales claras en las que se defina el tratamiento fiscal de los eventos de reasignación de series accionarias, lo que les permitirá cumplir con sus obligaciones fiscales solidarias adecuadamente; así como dotar de certeza jurídica a los accionistas personas físicas -contribuyentes finales- para que estos tributen conforme al régimen de fondos de inversión establecido en las disposiciones fiscales vigentes.

Se considera que los accionistas personas físicas tributan conforme al régimen de fondos de inversión establecido en las disposiciones fiscales vigentes cuando se respete la transparencia fiscal y el principio de neutralidad tributaria que rige dicho régimen, de tal forma que los accionistas paguen el mismo monto de impuestos por los ingresos que obtengan a través de un fondo de inversión, que aquel monto que pagarían de invertir directamente en los activos objeto de inversión del fondo.

## **Preguntas de Investigación**

Las preguntas derivadas del planteamiento anterior son las siguientes:

1. ¿Cuál es el tratamiento fiscal aplicable a los eventos de reasignación de series accionarias de fondos de inversión, conforme a las disposiciones fiscales vigentes?
2. ¿Cuál sería la problemática y sus consecuencias en caso de otorgar el tratamiento de enajenación de acciones a las reasignaciones de series accionarias de fondos de inversión?
3. ¿Cómo se podría evitar un impacto negativo para el cliente y cuáles serían las consecuencias para los accionistas y los obligados solidarios? (ver Tabla 1).

## **Hipótesis**

Las hipótesis derivadas de las preguntas planteadas son las siguientes:

1. H1. Las disposiciones fiscales vigentes no establecen un tratamiento fiscal específico para los eventos de reasignación de series accionarias de fondos de inversión de renta variable.
2. H2. Ante la ausencia de un tratamiento fiscal particular, se debe aplicar el tratamiento fiscal que más se adecue a la naturaleza legal y las características de la operación; en cuyo caso sería el tratamiento de una enajenación de acciones.
3. H3. Otorgar el tratamiento de enajenación de acciones a la reasignación de series accionarias de fondos de inversión de renta variable, ocasionaría que la sociedad distribuidora tuviese que determinar la ganancia o pérdida fiscal aun cuando el accionista no haya instruido una venta, contraviniendo el principio de neutralidad tributaria aplicable a los fondos de inversión.
4. H4. Para evitar un impacto negativo para los clientes, se propone establecer un régimen fiscal que difiera el efecto de las reasignaciones de series accionarias, así como un procedimiento para transferir el costo de las series accionarias que se intercambien a las nuevas series accionarias.

El régimen fiscal de fondos de inversión no contempla un tratamiento fiscal para las operaciones de reasignación de series accionarias de fondos de inversión de renta variable. Ante ausencia de un régimen particular para este tipo de operaciones, se tiene que atender a la naturaleza legal y a las características de la operación, lo que llevaría a que se considere a estos eventos como una enajenación para fines fiscales.

Esta situación puede ocasionar que las sociedades distribuidoras se encuentren obligadas a determinar una ganancia o pérdida sujeta al régimen del 10% de ISR sobre ganancias de capital que tendrían que reportar a sus accionistas personas físicas, ya que, de no hacerlo, las distribuidoras tendrían que responder solidariamente por las contribuciones causadas (ver Tabla 1).

## **Objetivo**

El objetivo de la presente investigación es analizar las implicaciones fiscales relacionadas con los eventos de reasignación de series accionarias de fondos de inversión, tanto para los contribuyentes personas físicas residentes en México, como para las personas con obligaciones de retención.

Con el propósito de lograr la finalidad antes descrita, se abordarán los conceptos y teorías claves para el desarrollo de la presente investigación. Para lo cual, se definirá qué es un fondo de inversión, cómo funciona, y de qué forma es posible comprar y vender sus acciones en el mercado financiero (mecánica de operación).

Posteriormente se profundizará en el estudio respecto a la función de las sociedades operadoras, distribuidoras y valuadoras en los fondos de inversión y sus respectivas facultades y atribuciones, dentro de los mismos.

**Tabla 1.** Planteamiento del problema, hipótesis y objetivos de la Investigación

Preguntas	Hipótesis	Objetivos	Acciones (metodología)
<p>1. ¿Cuál es el tratamiento fiscal aplicable a los eventos de reasignación de series accionarias de fondos de inversión conforme a las disposiciones fiscales vigentes?</p>	<p>Las disposiciones fiscales vigentes no establecen un tratamiento fiscal específico para los eventos de reasignación de series accionarias de fondos de inversión; por tanto, ante ausencia de un tratamiento fiscal particular, y mediante un análisis de la LFI y de la CUSI, se debe aplicar el tratamiento fiscal que más se adecue a la naturaleza legal y características; en cuyo caso sería el tratamiento de una enajenación de acciones.</p>	<p>Determinar si un evento de reasignación de series accionarias de fondos de inversión podría tener el tratamiento de una enajenación de acciones, para fines fiscales.</p>	<p>Estudio de fuentes primarias como son: contratos de adhesión y prospectos de información al público inversionista; así como de fuentes secundarias como son: la LISR, su Reglamento, RMF vigente, LFI y la CUSI, y bibliografía relacionada con la interpretación de las disposiciones fiscales, así como de tesis de la SCJN.</p>
<p>2. ¿Cuál sería la problemática y sus consecuencias en caso de otorgar el tratamiento de enajenación de acciones a las reasignaciones de series accionarias de fondos de inversión?</p>	<p>Otorgar el tratamiento de enajenación de acciones a la reasignación de series accionarias de fondos de inversión, ocasionaría que la sociedad distribuidora tuviese que determinar la ganancia o pérdida fiscal aun cuando el accionista no haya instruido una venta, contraviniendo el principio de neutralidad tributaria aplicable a los fondos de inversión.</p>	<p>Determinar si de acuerdo con las disposiciones fiscales aplicables a los fondos de inversión, el tratamiento de enajenación de acciones para las reasignaciones de series accionarias ocasionaría que la sociedad distribuidora tuviese que determinar la ganancia o pérdida fiscal aun cuando el accionista no haya instruido una venta, y demostrar que esto contravendría el principio de neutralidad tributaria aplicable a los fondos de inversión.</p>	<p>Estudio de fuentes primarias como son: contratos de adhesión y prospectos de información al público inversionista; así como de fuentes secundarias como son: la LISR, su Reglamento, RMF vigente, LFI y la CUSI, y bibliografía relacionada con la interpretación de las disposiciones fiscales, así como tesis de la SCJN.</p>
<p>3. ¿Cómo se podría evitar un impacto negativo para los clientes, se podrán establecer un régimen que difiera el efecto fiscal de las reasignaciones de series accionarias de fondos de inversión de renta variable, así como un procedimiento para transferir el costo de las series accionarias que se intercambien a las nuevas series accionarias.</p>	<p>Para evitar un impacto negativo para los clientes, se podrán establecer un régimen que difiera el efecto fiscal de las reasignaciones de series accionarias de fondos de inversión de renta variable, así como un procedimiento para transferir el costo de las series accionarias que se intercambien a las nuevas series accionarias.</p>	<p>Determinar si de acuerdo con la LISR, dejar sin efecto fiscal a las reasignaciones de series accionarias de fondos de inversión solucionaría el impacto negativo a los accionistas.</p>	<p>Estudio de fuentes primarias como son: contratos de adhesión y prospectos de información al público inversionista; así como de fuentes secundarias como son: la LISR, su Reglamento, RMF vigente, LFI y la CUSI, y bibliografía relacionada con la interpretación de las disposiciones fiscales, así como tesis de la SCJN.</p>

Fuente: elaboración propia

La estructura de la presente investigación se divide en tres capítulos. En el capítulo uno se aborda el marco teórico y conceptual donde se abordan los principales conceptos de los fondos de inversión. En el capítulo dos se aborda la metodología de la presente investigación, donde se explica el tipo de investigación. Posteriormente, en el capítulo tres se analizan los resultados, la discusión y las conclusiones de la presente investigación.

---

## Capítulo 1. MARCO TEÓRICO Y CONCEPTUAL

---

El objetivo de este capítulo es dar a conocer los conceptos y teorías claves para abordar los temas fundamentales para el desarrollo de la presente investigación. Para lo anterior, en primer lugar, se da respuesta a las preguntas siguientes: ¿qué es un fondo de inversión?, ¿cómo funciona?, y de qué forma es posible comprar y vender las acciones de un fondo de inversión en el mercado financiero (mecánica de operación).

Posterior a esto, se describen las generalidades del régimen fiscal de los fondos de inversión vigente en México, acotando el presente estudio al régimen para los accionistas que sean personas físicas residentes en México.

Una vez efectuado lo anterior, se explica la problemática por la falta de una definición fiscal de las operaciones de reasignación de series accionarias de los fondos de inversión; definiendo para esto el concepto de reasignación o reclasificación de series accionarias con base en la información de la LFI y la CUSI; así como con la información que sirve para documentar estas operaciones en el mercado de fondos de inversión. Con base en esta concepción se pretende dar una definición para fines fiscales.

Es importante señalar que en el presente estudio se abordan exclusivamente los fondos de inversión de renta variable a los que se refiere la LFI, es decir, aquellos fondos de inversiones constituidos legalmente en México como Sociedades Anónimas de Capital Variable, y cuyo portafolio de inversión se encuentra compuesto por acciones, y demás instrumentos de renta variable; por tanto, el presente estudio no aborda ningún aspecto relacionado con aquellos fondos de inversión que se constituyan en el extranjero o que se fundamenten en otra ley; y tampoco se profundiza en el tratamiento fiscal de los fondos de inversión en instrumentos de deuda, que si bien, también pueden ser sujetos a las operaciones de reasignación, en principio no se prevé un efecto fiscal por las mismas.

## 1.1. Antecedentes Históricos

Estudios previos realizados por diversos investigadores coinciden en afirmar que los fondos de inversión surgieron a mediados del siglo XVIII en Holanda, como un mecanismo de ahorro, gracias a los llamados Administratic Kantooten, en los cuales los inversionistas recibían certificados especiales que los acreditaban con derechos a percibir cualquier rendimiento obtenido por el fondo (Millán & Robles, 2007).

En efecto, Millan & Robles mencionan como precursores de los fondos de inversión a la “Sociedad General de los Países Bajos para favorecer la Industria de Interés Nacional”, creada por iniciativa del Rey Guillermo I, en Bélgica, en 1822, las cual diversificaba su inversión. Además, en 1868 aparece en Londres “The Foreign and Colonial Government Trust” como la primera sociedad de inversión colectiva regulada y reglamentada, (2007).

Posterior a esto, los vehículos similares a los fondos de inversión empezaron a aparecer en el resto del mundo; por ejemplo: en 1873, mediante los “Scottish American Investment Trust”; en 1894 en los Estados Unidos de América (E.U.A.), mediante los llamados “Boston Personal Property Trust”; y finalmente los fondos de inversión aparecieron con su nombre actual en Francia en 1925; y en Italia en 1952 (2007).

Asimismo, otros estudios afirman que los fondos de inversión aparecieron en México en la década de 1950. En este sentido, la primera regulación en materia de fondos de inversión fue incorporada en México en ese mismo año; la cual fue posteriormente reemplazada por la Ley de Sociedades de Inversión, promulgada en 1954, cuya existencia fue breve, ya que fue abrogada y sustituida por la Ley del mismo nombre en 1955. Esta última fue abrogada en 1985 para ser sustituida por la Ley de dicho año, que posteriormente fue reformada en 1986, 1989, 1992, 1993 y 1995 (Velasco, 2008).

Ahora bien, como predecesora de la Ley actual, la Ley de Sociedades de Inversión fue publicada en el Diario Oficial de la Federación el 4 de junio de 2001. En este sentido, Velasco efectuó un estudio de la evolución de dicha Ley desde dicha fecha y hasta el año de 2008 (2008).

Posteriormente, la Ley de Sociedades de Inversión fue sujeta a importantes cambios, como parte de la llamada Reforma Financiera publicada en el Diario Oficial de la Federación el 10 de enero de 2014, los cuales, de acuerdo con el “Dictamen correspondiente a la minuta proyecto de decreto por el que se reforman, adicionan y derogan diversas disposiciones en materia financiera y se expide la ley para regular las agrupaciones financieras” tuvo como objetivos, entre otros, el establecer diversos cambios operativos y regulatorios para facilitar la constitución y operación de los fondos de inversión, adaptándola a la realidad del mercado; reduciendo y eliminando la carga administrativa que conllevaba hasta antes de la reforma, la constitución y operación de un fondo de inversión como una Sociedad Mercantil ordinaria (Dictamen correspondiente a la minuta proyecto de decreto por el que se reforman, adicionan y derogan diversas disposiciones en materia financiera y se expide la ley para regular las agrupaciones financieras, 2013). Como resultado de lo anterior, el 13 de junio de 2014 fue publicada en el Diario Oficial de la Federación la más reciente reforma sustancial a la Ley, la cual incluyó el cambio de nombre de la Ley de Sociedades de Inversión a la actual Ley de Fondos de Inversión.

A continuación, se presenta el siguiente cuadro con el objetivo de mostrar los cambios más relevantes que ha tenido la legislación desde su creación. Para estos efectos, los cambios se presentan en orden cronológico a partir de la Ley de 2001 (ver Tabla 2).

**Tabla 2.** Principales modificaciones a la LFI

Año	Principal modificación
<b>Ley de Sociedades de Inversión 2001</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Se permite por primera vez que los fondos de inversión tengan relación con diversas Operadoras o prestadoras de servicios, y se crea la figura de la Distribuidora de fondos de inversión.</li> <li>- Se establece la obligación de contar con una calificación otorgada por una Sociedad Calificadora.</li> <li>- Se establece la posibilidad de crear “<i>fondos de fondos</i>”, es decir, fondos de inversión que tengan como accionistas a otros fondos de inversión.</li> <li>- Se amplió el régimen de inversiones permitidas.</li> </ul>
<b>Ley de Sociedades de Inversión 2004</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Se estableció el esquema de fondos de deuda múltiserias que permite agrupar la participación en el fondo de inversión de distintos accionistas, ya sea personas físicas y/o personas morales.</li> </ul>

Año	Principal modificación
<b>Ley de Sociedades de Inversión 2006</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Se emitieron las Disposiciones aplicables a fondos de inversión (antes “Sociedades de inversión”), a través de las cuales se expidieron y actualizaron diversas disposiciones, así como la regulación relacionada con los prospectos de información al público inversionista, régimen de inversión y administración de riesgos.</li> </ul>
<b>Ley de Fondos de Inversión 2014</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Se efectuaron múltiples cambios operativos y regulatorios en el marco de la Reforma Financiera, destacando la facilidad de que un fondo de inversión no requiera dos accionistas para su constitución y sea creado por un único socio fundador.</li> </ul>

Fuente: Elaboración propia

## 1.1. Generalidades de los fondos de inversión

A continuación, se explican las generalidades de los fondos de inversión más relevantes para nuestro estudio. En específico, buscaremos responder a los siguientes cuestionamientos: ¿qué es un fondo de inversión y cuáles son sus principales características?; ¿cuáles son los principales aspectos operativos y regulatorios con los cuales se rige su operación?; ¿cuáles son las sociedades que auxilian o intervienen en la operación de los fondos de inversión?

### 1.1.1. Concepto y ventajas de los fondos de inversión

De acuerdo con la información de la página de internet de la CNBV, un fondo de inversión se puede definir de la siguiente forma:

*Los fondos de inversión son instrumentos de inversión generalmente dirigidos a pequeños y medianos inversionistas, que tienen por objeto invertir en instrumentos financieros. Los fondos de inversión son administrados por expertos en la materia, con la finalidad de generar rendimientos a través de la inversión en carteras diversificadas (Comisión Nacional Bancaria y de Valores, 2015, párrafo 1<sup>1</sup>).*

---

<sup>1</sup> En lugar de incluir la página se incluyó el párrafo porque fue tomado de la página de internet de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Respecto al objetivo de los fondos de inversión, la CNBV señala lo siguiente:

*Los Fondos de inversión son entidades que funcionan como vehículos de inversión en los que una gran cantidad de personas aportan su dinero con el objetivo de obtener rendimientos de la cartera de valores que se conforme con dichos recursos y cuyo valor forma parte del capital social del fondo de inversión, el cual está representado por acciones o partes sociales. Por lo tanto, las personas que invierten en fondos adquieren acciones representativas del patrimonio del fondo de inversión y, en consecuencia, una parte proporcional de la cartera o portafolio de valores (2015, p. 3).*

Ahora bien, ciertos autores también han definido el concepto de fondo de inversión. A este respecto, a continuación, citamos la definición de fondos de inversión de Mata y Aguilera:

*Las sociedades de inversión, también conocidas como fondos de inversión, son empresas organizadas como sociedades anónimas, que tienen como objetivo reunir fondos de pequeños, medianos y grandes inversionistas para convertirlos en instrumentos negociados en el mercado de valores: instrumentos de deuda, divisas, acciones de empresas bursátiles y no bursátiles y CPO, entre otros, de acuerdo con el perfil de inversión definido en su objeto social y señalado en el prospecto de información que se ofrece al público (Mata & Aguilera, 2013, p. 208).*

Adicionalmente, Mata & Aguilera coinciden con la CNBV al destacar que uno de los objetivos principales de los fondos de inversión, es dar acceso a los pequeños y medianos inversionistas al mercado de valores, ofreciendo una amplia gama de opciones de inversión para los ahorradores, y fortaleciendo el mercado de valores al facilitar la presencia de un mayor número de participantes, y acercar los recursos de los inversionistas a proyectos de financiamiento del sector productivo del país (2013, p.209).

En este sentido, Mata & Aguilera afirman que al invertir en las acciones de los fondos de inversión “...el inversionista obtiene ventajas tales como la diversificación de sus inversiones, principio fundamental para disminuir el riesgo, y la posibilidad de participar del

*mercado de valores en condiciones favorables sin importar el monto de los recursos aportados”* (2013, p. 209).

A continuación, se transcriben las ventajas que establece Mata & Aguilera para los inversionistas, en este caso, los accionistas del fondo de inversión.

***Ventajas para el inversionista:***

- Permiten el acceso al mercado bursátil a inversionistas con recursos limitados o que no cuentan con el tiempo necesario para la administración de sus inversiones.
- Disminuyen el riesgo al permitir el acceso a una cartera diversificada de valores.
- Permiten el acceso a instrumentos de largo plazo que ofrecen un alto potencial para generar incrementos reales en el patrimonio de los inversionistas.
- Minimizan el costo de las comisiones generadas por las transacciones de un portafolio diversificado. El inversionista únicamente pagará comisiones, en el caso de los fondos de inversión de renta variable, al comprar y vender las acciones del fondo, y no por las transacciones que éste realiza; en el caso de los fondos de inversión en instrumentos de deuda, generalmente no se paga comisión alguna, pues la operadora deriva su utilidad de los diferenciales entre el precio de compra y el precio de venta de los instrumentos.
- Proporcionan un alto nivel de liquidez al inversionista. Depende del tipo de fondo de inversión de que se trate, podrá tener liquidez casi inmediata.
- Simplifican el proceso de reinversión de dividendos, intereses y ganancias de capital (Mata & Aguilera, 2013, p. 210).

Con base en lo anterior, se concluye que un fondo de inversión es un instrumento financiero que le permite a los pequeños y medianos ahorradores acceder a una parte alícuota o proporcional de los rendimientos de una cartera de valores diversificada del fondo de inversión, y cuya participación se encuentra representada por las acciones que los fondos de inversión suscriben a su favor.

### 1.1.2. Aspectos regulatorios y operativos relevantes

Los fondos de inversión se encuentran regulados por la CNBV, y su marco legal se conforma principalmente por la LFI, las Disposiciones de Carácter General aplicables a los Fondos de inversión y a las personas que les prestan servicios, o CUSI, como se nombran en la página de la CNBV, y otras Circulares (CNBV, 2015). Una vez explicado lo anterior, y para mayor referencia, a continuación, se presenta un cuadro con el listado de dicha normatividad presentadas desde la más reciente a la más antigua (ver Tabla 3):

**Tabla 3.** Normatividad aplicable a los fondos de inversión

Nombre	Tipo	Fecha
Disposiciones de carácter general aplicables a las sociedades de inversión y a las personas que les prestan servicios (CUSI)	Disposiciones de carácter general	04/12/2006
1a. Resolución modificatoria CUSI (Fecha DOF: 10/10/2008) 2a. Resolución modificatoria CUSI (Fecha DOF: 30/10/2008) 3a. Resolución modificatoria CUSI (Fecha DOF: 25/03/2009) 4a. Resolución modificatoria CUSI (Fecha DOF: 31/08/2009) 5a. Resolución modificatoria CUSI (Fecha DOF: 17/09/2009) 6a. Resolución modificatoria CUSI (Fecha DOF: 15/12/2010) 7a. Resolución modificatoria CUSI (Fecha DOF: 08/02/2011) 8a. Resolución modificatoria CUSI (Fecha DOF: 16/03/2012) 9a. Resolución modificatoria CUSI (Fecha DOF: 30/01/2014) 10a. Resolución Modificatoria CUSI (Fecha DOF: 21/10/2014)	Resoluciones modificatorias	Varias
Anexos de la CUSI: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Anexo 1. Clasificación de los Fondos de inversión de acuerdo con su Régimen de Inversión.</li> <li>- Anexo 2. Requisitos y características para la elaboración del prospecto de información al público inversionista de los Fondos de inversión.</li> <li>- Anexo 2 bis. Requisitos y características para la elaboración del Documento con Información Clave para la Inversión.</li> <li>- Anexo 3. Requisitos y características para la elaboración del Prospecto de Información al Público Inversionista de las Sociedades de Inversión de Capitales.</li> </ul>	Anexos	Varias

Nombre	Tipo	Fecha
<p>Anexos de la CUSI (continua):</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Anexo 4. Criterios relativos al esquema general de la contabilidad, conceptos que integran los estados financieros y estados financieros básicos para Fondos de inversión.</li> <li>- Anexo 5. Criterios relativos al esquema general de la contabilidad, conceptos que integran los estados financieros y estados financieros básicos para Sociedades Operadoras.</li> <li>- Anexo 6. Criterios relativos al esquema general de la contabilidad, conceptos que integran los estados financieros y estados financieros básicos para Sociedades Distribuidoras.</li> <li>- Anexo 7. Reportes regulatorios.</li> <li>- Anexo 8. Designación de responsables para el envío de información.</li> <li>- Anexo 9. Aspectos de la administración integral de riesgos.</li> <li>- Anexo 10. Aspectos de la administración integral de riesgos que deberán ser objeto de la evaluación por parte de las sociedades operadoras de fondos de inversión y de los fondos de inversión cuyos activos administren.</li> <li>- Anexo 11. Listado de calificaciones de deuda elegibles para activos objeto de inversión que deban ser recibidos como garantía.</li> <li>- Anexo 12. Reglas de operación, uso de claves y contraseñas electrónicas del sistema de transferencia de información sobre valores “STIV”.</li> </ul>	Anexos	Varias
Circular 12-43	Circular	04/03/2002
Circular 12-45	Circular	17/06/2006
Circular 12-47	Circular	10/07/2003

**Fuente:** Elaboración propia

Es importante señalar la importancia de la CUSI como el instrumento jurídico emitido por la CNBV que refleja las particularidades operativas de los fondos de inversión y concentra las normas aplicables relacionadas con: *“categorías de fondos de inversión, capital mínimo, régimen de inversión, prospecto de información al público inversionista, adquisición de acciones propias, normas relativas a los prestadores de servicios de los fondos de inversión”* (Disposiciones de Carácter General aplicables a los Fondos de inversión y a las personas que les prestan servicios, 2014, p. 2).

De esta forma, es posible afirmar que el objetivo de la CUSI es complementar los aspectos comprendidos en la LFI.

En los siguientes apartados, profundizaremos respecto a ciertos aspectos regulados por la LFI y la CUSI que tienen un impacto para las conclusiones del presente estudio.

#### **1.1.2.1. Tipos de fondos de inversión**

De acuerdo con el artículo 6 de la LFI, los fondos de inversión pueden clasificarse en cuatro tipos: (i) De renta variable (en adelante nos referiremos a estos como “FIRV”), (ii) En instrumentos de deuda (en adelante nos referiremos a estos como “FIID”), (iii) De capitales, y (iii) De objeto limitado (Ley de Fondos de Inversión, 2014, p. 4).

En este sentido, los FIID, son aquellos fondos de inversión cuya cartera de inversión está representada en su totalidad por activos objeto de inversión que representan deuda de los emisores, como son: Gobierno al nivel Federal, Estatal y Municipal; Instituciones Bancaria y Empresas Privadas que han emitido bonos, obligaciones, certificados bursátiles, entre otros; y que perciben ingresos por intereses por dichas emisiones, así como ganancias de capital por la venta de dichos instrumentos (Mata & Aguilera, 2013, p. 211).

Por otro lado, los FIRV, son aquellos en los que la cartera de inversión está compuesta en una parte por instrumentos de deuda, y otra parte, usualmente mayor, por instrumentos de renta variable, como lo son: las acciones de emisoras nacionales, las acciones de emisoras extranjeras, operaciones financieras derivadas, certificados emitidos por FIBRAS, entre otros. Ambos tipos de fondos podrán invertir a su vez en las acciones de otros fondos de inversión acorde con su naturaleza, en cuyo caso se considerarán como fondos de fondos (Mata & Aguilera, 2013, p. 211).

Cabe señalar que no es objeto del presente estudio profundizar en el tratamiento de los Fondos de Capitales y los Fondos de Objeto Limitado. Asimismo, si bien pueden existir otras clasificaciones de los fondos de inversión en función a su perfil de inversión, el periodo de liquidación, el horizonte de inversión, entre otras, el presente estudio no aborda estas clasificaciones debido a que no son relevantes para las conclusiones.

### **1.1.2.2. Constitución de los fondos de inversión**

Conforme al artículo 5 de la LFI, los fondos de inversión se constituyen como sociedades anónimas de capital variable que tienen por objeto exclusivamente, la adquisición y venta habitual y profesional de activos objeto de inversión con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social, de tal suerte que, al invertir en las acciones de los fondos de inversión, los accionistas invierten indirectamente en los activos objeto de inversión que conforman su portafolio (Ley de Fondos de Inversión, 2014, p. 4).

En este tenor, el artículo 8 de la LFI señala que, a diferencia de una sociedad mercantil común, un fondo de inversión únicamente requiere un socio fundador, y dicho socio fundador solo puede ser la sociedad operadora de fondos de inversión, sobre la que profundizaremos en el apartado 1.1.3 del presente. Dichas entidades son las únicas facultadas para solicitar la autorización para la organización y funcionamiento de los fondos ante CNBV.

### **1.1.2.3. Operaciones permitidas**

Conforme al artículo 15 de la LFI, los FIID y FIRV solo podrán realizar ciertas operaciones, debiendo ajustarse para su realización a lo que se establezca en la CUSI. A continuación, se transcribe lo que señala el artículo 15 antes referido:

*Artículo 15.- Los fondos de inversión solo podrán realizar las operaciones siguientes:*

- I. Adquirir o enajenar Activos Objeto de Inversión de conformidad su régimen de inversión;*
- II. Celebrar operaciones de reporto y préstamo sobre valores a los que les resulte aplicable la Ley del Mercado de Valores, así como con instrumentos financieros derivados; con instituciones de crédito, casas de bolsa y entidades financieras del exterior, pudiendo actuar, según sea el caso, como reportadas, reportadoras, 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. Lo anterior no será aplicable a los fondos de inversión de capitales o cerrados, a menos que coticen en bolsas, supuesto en el cual deberán llevar a cabo dicha recompra ajustándose a lo previsto por la Ley del Mercado de Valores;
- IV. *Comprar o vender acciones representativas del capital social de otros fondos de inversión sin perjuicio del régimen de inversión al que estén sujetos;*
- 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.*

*En la realización de las operaciones a que se refiere este artículo, los fondos de inversión se sujetarán a las disposiciones de carácter general que expida la Comisión, salvo tratándose de las operaciones de reporto, préstamo de valores, préstamos y créditos, emisión de valores y la celebración de operaciones financieras conocidas como derivadas y con moneda extranjera, en cuyo caso deberán ajustarse a las disposiciones de carácter general que al efecto expida el Banco de México (Ley de Fondos de Inversión, 2014, p. 21).*

*[...].*

Para efectos del presente estudio, se destaca el punto 3 del listado anterior, en el cual se describe la forma de operar de los fondos de inversión, la cual consiste en la recompra de las acciones que efectúan los mismos FIID y FIRV a sus accionistas, es decir, la contraparte vendedora o compradora del accionista siempre es el mismo fondo de inversión.

#### **1.1.2.4. Emisión de acciones conforme a las distintas clases o series accionarias**

Otro aspecto relevante al que se refiere la LFI, es que las acciones que emiten los fondos de inversión se diferencian o dividen en distintas series o clases accionarias, lo cual implica que cada serie puede tener un precio de compraventa distinto, y no existe un único precio de operación para la totalidad de las acciones del fondo de inversión.

En este sentido, conforme al artículo 40 de dicha Ley, la distinción por clase o serie accionaria resulta importante, toda vez las sociedades distribuidoras deberán realizar las operaciones de compra y venta de las acciones de los FIID y FIRV, según corresponda, al precio de valuación actualizado que sea aplicable para el día en que se celebren las citadas transacciones, según la serie accionaria que corresponda (Ley de Fondos de inversión, 2014, p. 40).

En efecto, conforme al artículo 14-Bis de la LFI, los fondos de inversión deben contar con un capital mínimo totalmente suscrito y pagado por el socio fundador, y un capital variable ilimitado que podrá estar representado por varias series de acciones, pudiendo establecerse distintas clases por cada serie. A continuación, se transcribe lo señalado en la LFI para mayor referencia:

*Artículo 14 Bis. - Los fondos de inversión deberán contar con el capital mínimo totalmente pagado que la Comisión establezca mediante disposiciones de carácter general para cada tipo de fondo de inversión. El capital social fijo estará representado por las acciones a que se refiere el artículo 14 Bis 1, primer párrafo de esta Ley, y en ningún caso podrá ser inferior al capital mínimo.*

*Los fondos de inversión serán de capital variable, el cual será ilimitado. En todo caso, deberá anunciarse en los estados financieros correspondientes, el importe del capital suscrito y pagado cuando se dé publicidad al capital autorizado representado por las acciones emitidas y no suscritas.*

*La parte variable del capital social de los fondos de inversión podrá estar representado por varias series de acciones, pudiendo establecerse distintas clases de acciones por cada serie.*

*Las acciones de los fondos de inversión, como excepción a lo previsto en el artículo 115 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, serán emitidas sin expresión de valor nominal y deberán pagarse íntegramente en efectivo en el acto de ser suscritas, o bien, en especie si, en este último caso, así lo autoriza la Comisión considerando la liquidez de los bienes en especie, el tipo y modalidad de fondo de inversión de que se trate (Ley de Fondos de inversión, 2014, p. 11).*

Cabe señalar que, para fines de simplificar el entendimiento del presente estudio, en adelante se utiliza en lugar de la mención a “clases o series accionarias”, únicamente la mención a “series accionarias”.

Ahora bien, del artículo 9 de la LFI, son las sociedades operadoras, al momento en que soliciten la autorización para la organización y funcionamiento del fondo de inversión de que se trate, las obligadas a definir la estructura del capital social, precisando en su caso, las distintas características de las series accionarias y los derechos y obligaciones inherentes a cada una de ellas (Ley de Fondos de inversión, 2014, p. 7).

Por su parte, el artículo 108 Bis 1 de la CUSI, complementa lo anterior señalando que la sociedad operadora, únicamente podrá diferenciar el acceso a series accionarias distintas de conformidad con los conceptos dispuestos en el artículo 106, fracción IV de la misma CUSI (Disposiciones de Carácter General aplicables a los Fondos de inversión y a las personas que les prestan servicios, 2014, p. 81).

Al respecto, el artículo 106 de la CUSI, que en primera instancia versa sobre las comisiones y cobros por prestación de servicio, en su fracción IV señala los conceptos para diferenciar las distintas series accionarias de un fondo de inversión:

*Artículo 106.- Los fondos de inversión de renta variable y en instrumentos de deuda, podrán pactar las comisiones y cobros por la prestación de servicios de conformidad con lo siguiente:*

*[...]*

*IV. Los fondos de inversión podrán establecer comisiones por la administración de sus activos o por los servicios de distribución de sus acciones, diferenciadas por series de acciones, atendiendo a los siguientes conceptos:*

*a) Montos de inversión mínimos requeridos por serie de acciones de los fondos de inversión o del importe total invertido en los fondos administrados por la sociedad operadora de fondos de inversión.*

*b) Montos de inversión mínimos requeridos por serie de acciones, importe total invertido en fondos de inversión, o en función a cualquier otro criterio a que alude el artículo 43 de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que presten servicios de inversión", publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 9 de enero de 2015 y sus respectivas modificaciones, que justifique por parte de las sociedades o entidades que proporcionen el servicio de distribución de acciones de fondos de inversión, el acceso de dichos clientes a la serie de que se trate.*

*c) Régimen fiscal aplicable al tipo de inversionista de que se trate.*

*d) Plazo mínimo de permanencia en el fondo de inversión.*

*e) Por tratarse de series o clases accionarias dirigidas exclusivamente a empleados, directivos, consejeros o jubilados de la sociedad operadora de fondos de inversión o de entidades financieras que formen parte del grupo financiero o empresarial al que pertenezca dicha sociedad operadora.*

*f) En caso de que las sociedades operadoras de fondos de inversión o las entidades financieras que formen parte del mismo Grupo Empresarial o Consorcio al que pertenezca dicha sociedad operadora, proporcionen servicios de gestión de inversiones en términos de las “Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que presten servicios de inversión”, publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 9 de enero de 2015 y sus respectivas modificaciones, a fondos de pensiones, inversionistas institucionales o clientes que mantengan una cartera de valores por virtud del contrato de gestión de inversiones por un monto promedio equivalente en moneda nacional de al menos 10 millones de UDIS durante los últimos doce meses o durante el periodo a partir de la apertura del contrato de gestión de inversiones, en caso de haber sido celebrado con una antelación menor, y los fondos de inversión se distribuyan precisamente al amparo de dichos servicios de inversión.*

*g) Por series accionarias adquiridas exclusivamente por otros fondos de inversión de renta variable o en instrumentos de deuda, en cuyo régimen de inversión se prevea la inversión en acciones de fondos de inversión, siempre que estos sean administrados por la misma sociedad operadora de fondos de inversión.*

*h) Tratándose de series accionarias de fondos de inversión que sean constituidos al amparo de programas promovidos por el Gobierno Federal y se encuentren contempladas en el prospecto de información al público inversionista.*

*Lo previsto en la presente fracción es sin perjuicio de que puedan emitirse series que no tengan comisiones de distribución o administración (Disposiciones de Carácter General aplicables a los Fondos de inversión y a las personas que les prestan servicios, 2014, p. 77).*

*[...]*

Como se puede observar, las sociedades operadoras podrán diferenciar el acceso a una serie accionaria principalmente con base en los siguientes criterios:

- i) Montos mínimos de inversión,
- ii) Régimen fiscal aplicable al tipo de inversionista de que se trate,
- iii) Plazo mínimo de permanencia en el fondo de inversión,
- iv) Series o clases dirigidas exclusivamente a cierto tipo de personas que forman parte del mismo grupo financiero de la operadora, y
- v) Series accionarias adquiridas exclusivamente por otros fondos de inversión administrados por la misma sociedad operadora de fondos de inversión, previstos en su régimen de inversión.

A continuación, se proporciona más información de fuentes institucionales en relación con al funcionamiento de las series accionarias en los fondos de inversión.

A este respecto, de acuerdo con información de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), la división del capital variable de los fondos de inversión, y su correspondiente diferenciación por distintas series accionarias, se introdujo a partir de las reformas a la LFI que entró en vigor

en 2001; y que tuvo como objetivo dotar a los fondos de inversión de mayor flexibilidad, lo cual permitió a las sociedades operadoras y distribuidoras: (i) identificar a los diferentes tipos de inversionistas que inviertan en un fondo; y (ii) segmentar el cobro de comisiones en un mismo fondo (Escuela de negocios de la Bolsa Mexicana, 2014, Agosto, p. 13).

Asimismo, de acuerdo con la Guía de Certificación AMIB emitida por Rankia, se señala que *“Para individualizar qué parte le corresponde a cada inversionista, cada fondo de inversión se divide en títulos. Cada uno de estos títulos representan una idéntica proporción de todos los valores que hay dentro del fondo de inversión”* (Rankia, S.F., p.80).

### **1.1.3. Sociedades auxiliares para la actividad de los fondos de inversión**

En apartados anteriores se ha mencionado la función de la sociedad operadora como socio fundador, así como la obligación de la sociedad distribuidora de realizar las operaciones de compra y venta de las acciones de los FIID y FIRV, según corresponda, con los inversionistas, considerando para estos efectos **el precio de valuación del día**. En este sentido, el objetivo del presente apartado es profundizar el estudio respecto a la función de estas sociedades, y también mencionar la función de la sociedad valuadora.

En efecto, para el cumplimiento del objeto de los fondos de inversión, la LFI contempla que estos se auxilien de otras sociedades en las actividades que no son propias de su objeto; debido a que no cuentan con la infraestructura, el personal, los recursos o la especialización para llevarlas a cabo.

Conforme al artículo 32 de la LFI, para el cumplimiento de su objeto, los fondos de inversión deberán contratar los servicios de: administración de activos, distribución de acciones; valuación de acciones; calificación de fondos de inversión; proveeduría de precios y depósito y custodia de activos objeto de inversión; contabilidad y administrativos, y demás que autorice la CNBV (Ley de Fondos de Inversión, 2014, p. 26).

A continuación, se describe cada una de estas sociedades y las actividades que desempeñan:

- **Sociedades operadoras de fondos de inversión.** Como se señaló previamente, las sociedades operadoras son las únicas sociedades facultadas para actuar como socios fundadores, por tanto, solicitan la autorización para la organización y funcionamiento de los fondos de inversión ante la CNBV. Adicional a dicha actividad, los fondos de inversión también se apoyan de las sociedades operadoras para que les presten los servicios siguientes que se establecen en el artículo 39 y 39 Bis de la LFI:
  - servicios de administración de activos, distribución de acciones,
  - servicios de depósito y custodia de activos objeto de inversión, y
  - servicios de contabilidad y administrativos (Ley de Fondos de inversión, 2014, p. 36).
- **Sociedades distribuidoras de fondos de inversión.** Conforme al artículo 40 de la LFI, las actividades de las sociedades distribuidoras únicamente podrán ser desempeñadas por ciertas sociedades, entre las que se incluyen a las Instituciones de Crédito y a las Casas de Bolsas. Los servicios de distribución de las acciones de los fondos de inversión consisten en:
  - Promoción y asesoría a terceros, e
  - Instruir la compra y venta de dichas acciones por cuenta y orden del fondo de inversión, o por cuenta y orden del cliente que pretenda adquirirlas o enajenarlas.

Adicionalmente, los artículos 40 al 40 Bis 4 establecen obligaciones adicionales, entre las que destaca el llevar registros individualizados de las posiciones de acciones de fondos de inversión que mantengan sus clientes, separados de las posiciones por cuenta propia, así como entregar a las sociedades operadoras, la información relativa a las compras, ventas o traspasos de acciones representativas del capital de los fondos de inversión que distribuyan, así como los recursos que reciban por concepto de pago por la venta de dichas acciones y, en su caso, las comisiones que a aquellas correspondan (Ley de Fondos de inversión, 2014, p. 40).

- **Sociedad valuadora.** Conforme al artículo 44 de la LFI, las sociedades valuadoras tienen por objeto la prestación del servicio de valuación de las acciones de los fondos de inversión. En este sentido, el resultado de la valuación de los fondos de inversión

determinará el precio de la valuación de las distintas series o clases de acciones, conforme señalaremos en el siguiente apartado. Para determinar el precio de las acciones de los fondos de inversión, las sociedades valuadoras utilizarán precios actualizados de valuación de los valores, documentos e instrumentos financieros integrantes de los activos de los fondos de inversión, que les sean proporcionados por el proveedor de precios de dichas sociedades, o bien, los precios que se obtengan mediante el método de valuación que autorice la CNBV tratándose de activos que por su propia naturaleza no puedan ser valuados por dichos proveedores (Ley de Fondos de inversión, 2014, p. 43).

Por otra parte, a continuación, se señala el siguiente texto de la Guía de Certificación AMIB emitida por Rankia, que permite entender cómo funciona la operación de estas entidades, en conjunto con los fondos de inversión:

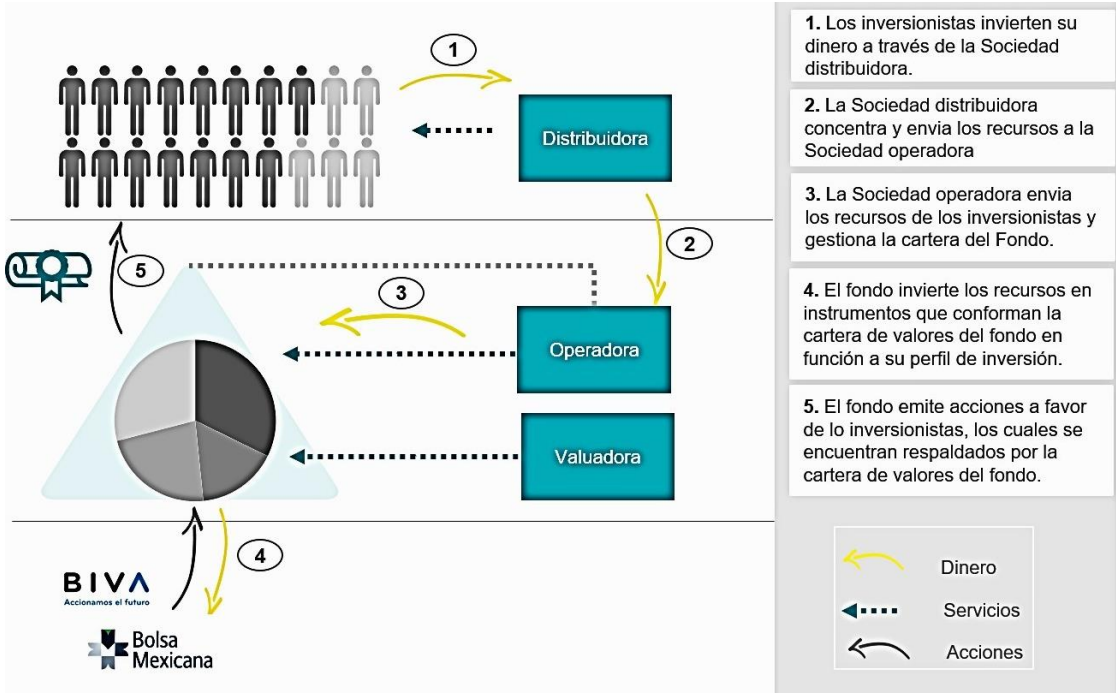
*Un buen ejemplo sería un fondo de renta variable. Una operadora designa a un comité de expertos que decide qué valores comprar para conformar la canasta. Ese comité tiene instrucciones claras respecto a los títulos que puede incluir y sus proporciones para lograr un determinado rendimiento (A esto se le llama Prospecto de información). A lo largo del tiempo, ese comité comprará y venderá acciones y, al final de un cierto lapso, evalúa el rendimiento obtenido. La operadora se auxiliará de otras empresas que la ayudarán a darle el mejor servicio al inversionista que quiera comprar los títulos de la sociedad que la operadora gestiona, entre esas empresas está las que proveen de los precios de todos los títulos (Proveedoras de precios), las que se encargarán de calcular el valor del título de la sociedad de inversión (Valuadoras), las que calificarán la calidad de la sociedad de inversión (Calificadoras), las que se encargarán de vender los títulos del fondo (Distribuidoras) y todos estos costos formarán parte del precio al que el inversionista comprará el título (Rankia, S.F.,p.77).”*

Del texto anterior se considera importante destacar: 1) la función de la sociedad operadora como la encargada de gestionar la cartera de valores del fondo; 2) la función de la sociedad distribuidora como la encargada de vender las acciones representativas del capital

variable de los fondos de inversión; y 3) la función de la sociedad valuadora como la entidad encargada de valorar los instrumentos que conforman la cartera de valores del fondo.

Una vez explicado lo anterior, a continuación, se presenta el siguiente esquema que tiene como objetivo esquematizar la operación de fondos de inversión:

**Figura 1.** Flujo de operación de los fondos de inversión



Fuente: Elaboración propia.

Nota: Diagrama con el objetivo de ejemplificar los principales participantes y eventos que tienen lugar en el flujo de operación de los fondos de inversión.

**1.1.4. Rendimiento de los fondos de inversión**

Conforme se señala en el apartado anterior, los fondos de inversión captan recursos del público inversionistas, a través de la colocación de las acciones representativas de su capital social, y posteriormente utilizan estos recursos para la inversión en activos objeto de inversión que componen la cartera de valores del fondo de inversión.

A continuación, se explica de forma conceptual el procedimiento para determinar el rendimiento de los fondos de inversión; señalando, en primer lugar, la forma en que se determina el precio de cotización de las acciones de los fondos de inversión por cada una de las distintas series accionarias.

Al respecto, es importante mencionar que, aun cuando los fondos de inversión emiten acciones con las cuales los accionistas tienen derecho a participar de las ganancias y de las pérdidas que genere la sociedad, existen diferencias importantes entre las acciones que emiten los fondos de inversión y las acciones de las sociedades mercantiles tradicionales que se negocian en las bolsas de valores.

Si bien las acciones de los fondos de inversión representan una parte alícuota de su capital social, al igual que en las acciones emitidas por sociedades mercantiles ordinarias (que no son fondos de inversión); la forma de operación (compra y venta) a partir de la determinación de “*precio de cotización*” es distinta para cada una, como se expone a continuación.

Con relación a una sociedad mercantil ordinaria, el precio de cotización o de mercado puede reflejar (subjetivamente) lo que una persona está dispuesta a pagar considerando distintas variables como su expectativa a recibir dividendos o su expectativa a que el precio de la acción se incremente, como resultado de diversos factores como: pronósticos de utilidades, precios, inflación, ambiente económico, etcétera., y de esta forma, éste pueda obtener una ganancia de capital mayor al comprar un precio determinado y vender a un precio de cotización más alto (Mata & Aguilera, 2013, p.231,234 y 235).

En lo correspondiente a las acciones de los fondos de inversión, las acciones se compran y se vende para todos los accionistas, a un único precio de operación al final del día; el cual corresponde al precio actualizado de la valuación aplicable para el día en que se celebren las operaciones de compra o venta, mismo que las sociedades distribuidoras no podrán variar de ningún modo. Dicho precio de cotización representa en términos generales el valor de la cartera o portafolio de inversión del fondo de inversión que fue creado con los recursos captados de la colocación de sus acciones, y cuya plusvalía o minusvalía (beneficios o pérdidas) que se

generen, se reflejarán en el precio de las acciones del fondo y se materializarán hasta el momento de su venta (Mata & Aguilera, 2013, p.213 y 216).

De esta forma, como se ha manifestado en el presente estudio, las personas que adquieren acciones representativas del patrimonio de un fondo de inversión adquieren, en consecuencia, una parte proporcional de la cartera de valores del fondo de inversión de que se trate, no obstante, como lo precisa Mata & Aguilera, no se adquieren las acciones o instrumentos que pertenecen al fondo, sino el derecho a participar en los beneficios que genera la cartera de valores (Mata & Aguilera 2013, p.213).

Con base en lo anterior, se concluye que a diferencia de las acciones de una sociedad mercantil ordinaria donde las acciones se negocian en el mercado al precio de cotización que fije la oferta y la demanda, las acciones de los fondos de inversión operan bajo un **régimen de recompra**; a través del cual los fondos pueden readquirir las acciones, a un único precio de cotización (“*precio de valuación*”) reportado diariamente por la sociedad operadora a las Bolsas de Valores concesionadas, y determinado por la sociedad valuadora con base al precio de los activos objeto de inversión que componen la cartera de valores del fondo.

Respecto al régimen de recompra, de acuerdo con información de la Bolsa Mexicana de Valores, la compraventa de las acciones de los fondos de inversión se lleva a cabo al precio de valuación diario; y se utiliza el mismo precio del día tanto para concertar operaciones para todos los compradores, como para todos los vendedores de las acciones del fondo de inversión, de tal forma que, el rendimiento también es el mismo para los inversionistas que operaron en dichas fechas (Bolsa Mexica de Valores, 2014, p. 13).

Por su parte, Mata & Aguilera exponen que desde el punto de vista financiero (no fiscal), dicha ganancia debiera considerarse como una ganancia de capital:

*Como se expuso antes, las ganancias de capital se obtienen al comprar un título-valor a un precio determinado y al venderlo a un precio superior.*

*Otro caso muy común de ganancias de capital es el que surge por cambios en los precios de los valores en las operaciones de compraventa que se realizan en*

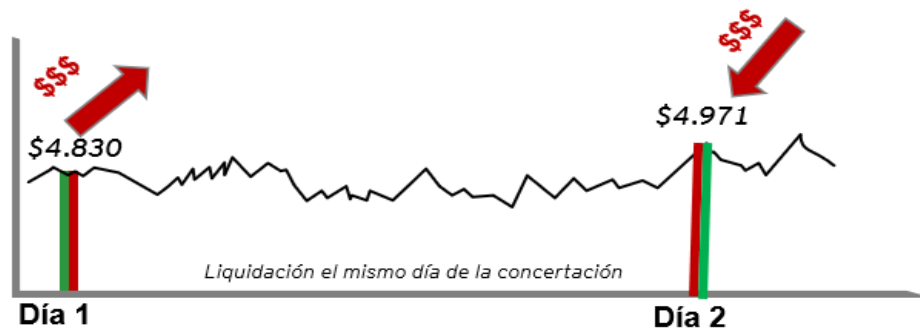
la bolsa de valores (precio de mercado), y que ilustran clásicamente las acciones de empresas, los certificados de aportación de las fibras y las acciones de sociedades (fondos) de inversión.” (Mata & Aguilera, 2013, p. 179 a181).

Como se puede observar, Mata & Aguilera señalan que el rendimiento de los fondos de inversión debe clasificarse desde el ámbito financiero como una ganancia de capital, misma que deriva de vender a un precio superior al precio de compra; y que también puede derivar en una pérdida.

Asimismo, Mata & Aguilera explican el procedimiento para determinar la tasa efectiva de rendimientos, que tienen precios distintos en fechas diferentes, el cual consiste en dividir el precio de la fecha posterior entre el precio de compra, que equivale al capital, destacando que el rendimiento debiera ser el mismo para todos los accionistas que decidan comprar y vender en el mismo periodo las acciones de determinado fondo de inversión. Este planteamiento es crucial para entender las implicaciones fiscales que se explican en el apartado siguiente.

Bajo esta tesis, el rendimiento expresado en moneda nacional de los accionistas de los fondos de inversión se determina de disminuir del precio de cotización (precio financiero) en la fecha de la venta de las acciones, el precio financiero en la fecha de la adquisición, esto por cada serie accionaria que posea el accionista. A continuación, el siguiente esquema tiene como objetivo explicar la determinación del rendimiento de un fondo de inversión (ver figura 2 y Tabla 4).

**Figura 2.** Determinación del rendimiento de un fondo de inversión



Fuente: Elaboración propia.

Nota: Imagen que tiene como objetivo mostrar cómo se determina el rendimiento por la compraventa de acciones de un fondo de inversión sobre un ejemplo de un Cliente persona física con posición de 1,700 acciones en la serie F1, con liquidación del mismo día.

**Tabla 4.** *Determinación rendimiento por compraventa de las 1,700 acciones mostradas en la figura 2.*

<b>Resultado</b>		<b>Por acción</b>	<b>Total</b>
	<b>Precio de venta</b>	\$4.971	\$8,450.70
(-)	<b>Precio de compra</b>	\$4.830	\$8,211.00
(=)	<b>Ganancia o pérdida</b>	<b>\$0.141</b>	<b>\$239.70</b>

**Fuente:** Elaboración propia

Es importante señalar que el rendimiento de 0.141 por título contiene intrínsecamente el rendimiento de la cartera de valores del fondo, de esta forma, el rendimiento de un día derivado de la diferencia entre el día anterior, menos el día correspondiente, contiene los ingresos que generó la cartera del fondo, una vez disminuidos los costos y gastos asociados a la operación del fondo, dentro de los cuales se encuentran las comisiones que cobran las sociedades operadora y distribuidoras.

Asimismo, se debe precisar que los fondos podrán liquidar las operaciones de compra o venta de acciones el mismo día de su concertación; o en plazos distintos al día de concertación; por ejemplo: 24 horas, 48 horas, 72 horas, o más; lo cual implica que los recursos (en el caso de ventas) o las acciones (en el caso de compras) se podrán recibir en fechas distintas a la fecha de concertación; es decir, el mismo día o posterior a la concertación de la operación ( Rankia S.L., 2017).

En el siguiente apartado se explica cómo se determina el precio financiero por cada una de las distintas series accionarias.

#### **1.1.4.1. Determinación del precio financiero de las acciones por series o clase accionaria**

De acuerdo con el artículo 37 de la CUSI, el precio de las acciones del fondo de inversión se obtiene dividiendo el capital contable neto (cantidad que se obtiene de sumar el importe de los activos de que sean propietarios dichos fondos restando sus pasivos), entre la cantidad de acciones en circulación representativas del capital social efectivamente pagadas del fondo de inversión. Para lo anterior, el cálculo se efectúa por cada una de las series accionarias representativas del fondo de inversión de que se trate. Para mayor referencia, a continuación se transcribe el artículo 37 de la CUSI.

*Artículo 37.- El precio de valuación de las acciones representativas del capital social de los fondos de inversión de renta variable y en instrumentos de deuda resultará de dividir la cantidad que se obtenga de sumar el importe de los activos de que sean propietarias, restando sus pasivos, entre la cantidad de acciones en circulación representativas del capital social pagado del fondo de inversión de que se trate.*

*Los fondos de inversión de renta variable y en instrumentos de deuda, deberán utilizar en la determinación del precio de valuación diario de cada una de las series y clases de acciones que emitan, el procedimiento que se contiene en el reporte regulatorio B-1421 Determinación del precio actualizado de valuación de las acciones representativas del capital social de los fondos de inversión (VA-PR) de la serie R14, el cual forma parte del Anexo 8 de las presentes disposiciones. Dicho precio en su cálculo, considerará los distintos derechos y obligaciones de carácter económico que las acciones de que se trata otorguen a sus titulares, la participación alícuota en el patrimonio social, así como los costos, gastos y beneficios que directamente puedan asignarse a cada serie y clase de acciones, por lo que podrá ser distinto del que corresponde al valor contable de la totalidad de las acciones representativas del capital social de los fondos de inversión (Disposiciones de Carácter General aplicables a los Fondos de inversión y a las personas que les prestan servicios, 2014, p. 35).*

Conforme se desprende del artículo 37 de la CUSI, el precio de valuación diario de las acciones representativas del capital social del fondo resulta de la asignación de los ingresos, costos, gastos, etcétera., asignados en función a cada serie y clase de acciones que posee el fondo. Dicho precio, en su cálculo, debe considerar los distintos derechos y obligaciones de carácter económico que las acciones de que se trata otorguen a sus titulares, la participación alícuota en el patrimonio social, así como los costos, gastos y beneficios que directamente puedan asignarse a cada serie y clase de acciones.

Es importante señalar que previo a determinar el precio de valuación de las acciones de los fondos de inversión conforme a lo descrito por el artículo 37 de la CUSI, la sociedad valuadora deberá determinar el valor de los Activos Objeto de Inversión de que sean propietarias los fondos de inversión; es decir, se debe determinar el precio de cada uno de los instrumentos que componen la cartera de valores de los fondos de inversión. Lo anterior se señala expresamente en el artículo 38 de la CUSI (Disposiciones de Carácter General aplicables a los Fondos de inversión y a las personas que les prestan servicios, 2014, p. 35).

Una vez explicado lo anterior, a continuación, mostraremos el siguiente ejemplo de la determinación del precio financiero de los fondos de inversión por cada serie accionaria representativa de su capital social (ver Tabla 5).

**Tabla 5.** *Determinación del precio de valuación de las acciones de los fondos de inversión*

<b>Concepto</b>	<b>Total</b>	<b>Serie A</b>	<b>Serie F1</b>	<b>Serie M4</b>
Precio día anterior		5.22	4.83	2.25
Acciones al final del día	6,100	1,200	1,700	3,200
<b>Capital inicial</b>	<b>21,675</b>	<b>6,264</b>	<b>8,211</b>	<b>7,200</b>
% de prorrateo	100%	29%	38%	33%
(+) Ingresos del fondo	800	231	303	266
(-) Gastos del fondo	180	47	63	70
<b>Resultado del día</b>	<b>620</b>	<b>184</b>	<b>240</b>	<b>196</b>
<b>(=) Capital final</b>	<b>22,295</b>	<b>6,448</b>	<b>8,451</b>	<b>7,396</b>
<b>Precio financiero del día</b>		<b>5.373</b>	<b>4.971</b>	<b>2.311</b>

*Fuente: Elaboración propia*

## **1.2. Régimen fiscal de los fondos de inversión aplicable a personas físicas**

### **1.2.1. Tributación de las personas físicas residentes en México**

De acuerdo con el artículo 1° de la LISR, están obligadas al pago del ISR, las personas físicas residentes en México que obtengan ingresos en efectivo, en bienes, en crédito, en servicios, o de cualquier otro tipo (Ley del Impuesto sobre la Renta, 2023, p. 1).

En este sentido, el Título IV de la LISR vigente para 2023, establece el régimen de tributación de las personas físicas, el cual se divide en seis capítulos, en función a los tipos de ingreso que podría percibir una persona física, como pueden ser: ingresos por salarios y en general por la prestación de un servicio personal subordinado; ingresos por actividades empresariales y profesionales; ingresos por arrendamiento; ingresos por enajenación de bienes; ingresos por intereses; ingresos por la obtención de premios; ingresos por la obtención de dividendos; y “*de los demás ingresos que obtengan las personas físicas*”.

En este tenor, a continuación se efectúa un análisis de las disposiciones que regulan la tributación de personas físicas y que proveen, de forma general, la enajenación de acciones, esto con el objetivo de proveer mayor contexto respecto a la forma de tributación de la eventual ganancia por la enajenación de las acciones emitidas por fondos de inversión.

En primer lugar, el artículo 119 de la LISR del título IV, en su sección II, establece que se consideran ingresos por enajenación de bienes, los que deriven de los casos previstos en el CFF. Es de señalar que, para efectos legales, las acciones son bienes muebles, por tanto, la enajenación de acciones que efectúe una persona física en principio tributaria conforme al artículo 119 de la LISR. En este sentido, se considerará como ingreso el monto de la contraprestación obtenida, con motivo de la enajenación (Ley del Impuesto sobre la Renta, 2023, p. 152).

Asimismo, conforme al artículo 121, fracción I de la LISR, las personas físicas que obtengan ingresos por la enajenación de bienes, incluyendo las acciones, podrán efectuar las deducciones autorizadas por ley, entre las cuales se permite la deducción del costo promedio por acción, el cual se calculará conforme a lo dispuesto por el artículo 22 de la LISR. Cabe

señalar que existe obligación de efectuar un pago provisional del 20% (Ley del Impuesto sobre la Renta, 2023, p. 157).

Sin embargo; dicho artículo hace mención particular para el caso de la enajenación de acciones de fondos de inversión a que se refieren los artículos 87 y 88 del citado ordenamiento, señalando qué, para estos casos, se estará a lo dispuesto por dichos preceptos, liberando a los fondos de inversión del régimen general de enajenación de bienes ante señalado.

Por su parte, el artículo 129, sección II del Título IV de la misma Ley, establece un régimen preferencial para las ganancias que se obtengan por la enajenación de las acciones que se realicen en bolsas de valores concesionadas; por el cuál, las personas físicas pagarán el 10% de forma cedular en su declaración del ejercicio. No obstante, es importante precisar que en dicho régimen no se contemplan a las enajenaciones de acciones emitidas por fondos de inversión (Ley del Impuesto sobre la Renta, 2023, p. 158).

Sin embargo, como se explica en el apartado siguiente, la enajenación de las acciones que conforman la cartera de valores de un fondo de inversión de renta variable también tributa a la tasa del 10%, con base en el régimen de transparencia fiscal que a continuación se explicará en el apartado siguiente.

### **1.2.2. Régimen de transparencia fiscal de fondos de inversión**

El artículo 87 de la LISR vigente establece que los fondos de inversión de renta variable a que se refiere la LFI no serán contribuyentes del ISR; y serán sus integrantes o accionistas los que acumularán los ingresos generados a su favor por dichos fondos, por concepto de intereses, dividendos y ganancia por enajenación de acciones, entre otros, según lo establecido en dicho artículo y demás aplicables en la LISR.

*Artículo 87.*

*[...]*

*Los fondos de inversión de renta variable a que se refiere la Ley de Fondos de Inversión no serán contribuyentes del impuesto sobre la renta y sus integrantes o accionistas aplicarán a los rendimientos de estos fondos el régimen que le corresponda a sus componentes de interés, de dividendos y de ganancia por enajenación de acciones, según lo establecido en este artículo y demás aplicables de esta Ley (Ley del Impuesto sobre la Renta, 2023, p. 115).*

Conforme a lo anterior, los fondos califican como entidades transparentes para efectos fiscales, y son los socios o accionista los que deberán acumular el ingreso derivado de los activos objeto de inversión que componen la cartera de valores, como si estos invirtieran directamente en los activos de la cartera de valores de los fondos de inversión.

En este tenor, respecto a la transparencia fiscal Correa & Farías han señalado lo siguiente:

*Como lo hemos analizado,<sup>4</sup> los fondos de inversión poseen ciertas características que los hacen calificar como entidades fiscalmente transparentes. La transparencia referida radica en que los fondos de inversión no son contribuyentes del impuesto sobre la renta (ISR), por lo que son sus socios o integrantes, y no el fondo, quienes deben reconocer los efectos fiscales derivados de las inversiones efectuadas a través de éste.<sup>5</sup>*

*En este sentido, el régimen fiscal de los fondos de inversión busca “transparentar” los efectos fiscales derivados de las operaciones que realicen sus integrantes o accionistas, de tal manera que los fondos de inversión no son contribuyentes del ISR, sino entidades cuya finalidad principal consiste en determinar los efectos fiscales que recaen, en última instancia, sobre sus integrantes o accionistas.*

*En función de su transparencia, el régimen fiscal de los fondos de inversión debería lograr que exista neutralidad en la tributación a cargo de los integrantes o accionistas que invierten a través de tales fondos respecto de aquellos que lo hacen directamente en los activos correspondientes.*

*Considerando su relevancia, a continuación, se analizará el concepto de “neutralidad”, para efectos fiscales (Correa & Farías, 2009, p. 2).*

Ahora bien, derivado del régimen de transparencia fiscal, el régimen fiscal de los fondos de inversión debe de respetar el principio de “*neutralidad tributaria*”. En este sentido, en el apartado siguiente se explica el significado y alcance del principio de neutralidad para efectos del régimen de transparencia fiscal, de acuerdo con la doctrina y ciertos precedentes emitidos por el Poder Judicial de la Federación.

### **1.2.3. Neutralidad tributaria**

Respecto a la neutralidad tributaria como el elemento primordial del régimen de transparencia de los fondos de inversión, Correa & Farías han señalado que dicho principio significa “*que los impuestos deberían dejar inalteradas todas las condiciones del mercado. Esto implica que esas contribuciones no deberían provocar distorsiones en la oferta, la demanda y los precios de un mercado (Correa & Farías, 2009, p. 3)*”

En este sentido, Correa & Farías (2009) consideran que los fondos de inversión debieran tener un régimen fiscal que incentive la inversión en estos instrumentos, en beneficio al desarrollo de dicho mercado; y que se logre una “*neutralidad fiscal*” en comparación con las inversiones que de forma directa efectúen los inversionistas. Respecto a la neutralidad fiscal, Correa & Farías (2009) han citado a Zolt (1998) señalando lo siguiente:

*La neutralidad referida implica que los contribuyentes deberían ser tratados de la misma manera cuando invierten de forma directa en activos (por ejemplo, operaciones financieras derivadas), respecto de cuando lo hacen de manera indirecta a través de un intermediario financiero (por ejemplo, un fondo de inversión).*

Por su parte, el Poder Judicial de la Federación ha señalado que el principio de neutralidad fiscal debe ser acotado, reconociendo que los tributos pueden provocar distorsiones en los mecanismos del mercado, pero sin provocar en éste otras modificaciones que las que

intencionalmente persiga el legislador en relación con los fines de la política fiscal para los cuales se ha establecido dichos impuestos.

*Neutralidad en la tributación. Su alcance. La doctrina solía considerar que la neutralidad de los tributos significa que éstos deberían dejar inalteradas todas las condiciones del mercado, o bien, que no deberían provocar distorsiones de la oferta, de la demanda y de los precios. Sin embargo, la evidencia empírica demuestra que cualquier gravamen produce algún efecto en la economía del mercado -de ahí su utilización para conseguir recursos suficientes para el sostenimiento de los gastos públicos, pero también para la consecución de otros propósitos, como la redistribución de ingresos, la estabilización o el desarrollo-. Consecuentemente, dicho postulado debe ser acotado, reconociendo que los tributos pueden provocar distorsiones en los mecanismos del mercado, pero sin provocar en éste otras modificaciones que las intencionales en relación con los fines de la política fiscal para los cuales se ha establecido (Primera Sala de la Suprema Corte de Justicia de la Nación, 2008, p. 484).*

Con base en lo anterior, se concluye que los fondos de inversión son entidades que califican como fiscalmente transparentes en cuyo régimen fiscal debe ser respetado el principio de neutralidad y, de no respetarse dicho principio, pudieran generarse omisiones en el pago de impuestos y un perjuicio al fisco federal, o una carga excesiva para los contribuyentes.

#### **1.2.4. Obligaciones en materia de cálculo de ingresos, información y retención del ISR**

De la lectura del artículo 87, primer y noveno párrafos de la LISR se desprende que los integrantes o accionistas de los fondos de inversión, deberán aplicar a los rendimientos de los fondos el régimen fiscal que les corresponda dependiendo del tipo de ingreso que obtengan, según lo establecido en dicho artículo y demás aplicables en la LISR.

En este sentido, el régimen fiscal de los fondos de inversión contempla que los accionistas, incluyendo a las personas físicas residentes en México, acumulen los rendimientos correspondientes a sus componentes de interés, de dividendos y de ganancia por enajenación de acciones, como si estos invirtieran directamente en las acciones que conforman la cartera de

valores de dichos fondos. Asimismo, derivado de los cambios a la regulación de los fondos de inversión en materia de inversión ocurridos en los últimos años, éstos pueden adquirir mayor diversidad de productos.

En congruencia con lo anterior, la RMF ha sido modificada en los últimos años, incorporando el tratamiento fiscal para los ingresos provenientes de enajenación de acciones extranjeras no listadas en el Sistema Internacional de Cotizaciones (SIC), Certificados emitidos por FIBRAS y Operaciones Financieras Derivadas (OFD). Con el objetivo de proveer al lector de mayor contexto, previo a que se explique el tratamiento fiscal aplicable a las personas físicas para cada tipo de ingreso, en el siguiente cuadro se presenta un resumen con el tratamiento de dichos ingresos, tanto cuando estos son percibidos por personas físicas residentes en México de forma directa (ver columnas “inversión directa), como cuando dichos ingresos son percibidos a través de fondos de inversión (ver Tabla 6).

**Tabla 6.** Normatividad aplicable a los fondos de inversión y sus principales modificaciones

Tipo de Ingreso	Inversión directa (Contrato de intermediación)				Inversión a través de fondos de inversión (Según aplique a FIID o FIRV)			
	Pago del ISR		Retención del ISR		Pago del ISR		Retención del ISR	
	Ingreso acumulable	Tributación	Retención (Si/No) y Tasa	Sujeto retenedor	Ingreso acumulable	Tributación	Retención (Si/No) y Tasa	Sujeto retenedor
Intereses	Si, Interés cobrado/ganancia por venta de títulos de deuda	Hasta 35% en Declaración Anual	Si 0.15% sobre el capital (tasa anual vigente)	Intermediario financiero que pague el interés.	Si, interés devengado en el ejercicio (calculado diario).	Hasta 35% en Declaración Anual	Si, 0.15% sobre cartera de deuda (tasa anual vigente)	Fondo de inversión (de forma diaria)
Dividendos	Si, Dividendo percibido		Si 10% sobre el dividendo.	Emisora/ Intermediario financiero			Si, Dividendo percibido	Si 10% sobre el dividendo.
Enajenación de acciones listadas en Bolsa	Si, ganancia calculada por el Intermediario que intervenga en la operación	10% en Declaración anual	No	NA	Si, ganancia calculada con base en “precios fiscales” por el Intermediario que intervenga en la operación	10% en Declaración anual	No	NA
Enajenación de acciones no listadas	Si, ganancia por enajenación	Hasta 35% en Declaración Anual	No	NA	Si, ganancia por enajenación	Hasta 35% en Declaración Anual	No	NA
Fibras	Si, monto del resultado fiscal distribuido		Si 30% sobre resultado fiscal	Intermediario financiero	Si, monto del resultado fiscal distribuido		Si 30% sobre resultado fiscal	Fondo de inversión o Intermediario
Operaciones Financieras Derivadas de deuda	Si, ganancia por OFD conforme al art. 20 de la LISR.		Si 25% sobre la ganancia.	Intermediario financiero o contraparte	Si, ganancia por OFD conforme al art. 20 de la LISR.		Si 25% sobre la ganancia neta mensual.	Fondo de inversión o Intermediario

Fuente: Elaboración propia

Una vez explicado lo anterior, en el apartado siguiente se describe de forma general los aspectos más relevantes del régimen fiscal aplicable para las personas físicas residentes en México por su inversión en fondos de inversión de renta variable, así como si dichos ingresos son sujetos de retención del ISR, y en este caso, quien es el agente retenedor.

Cabe señalar que el tratamiento para los ingresos provenientes de FIBRAS, acciones no listadas en el SIC y OFD no serán objeto de dicho análisis, toda vez que las reasignaciones accionarias no debieran tener un impacto en el reconocimiento de estos ingresos, ya que estos se reconocen de forma diaria. No obstante, para confirmar lo anterior, se requiere efectuar un análisis independiente al presente, documentando casos de forma detallada.

#### **1.2.4.1. Ingresos por Intereses**

De conformidad con los artículos 87 y 88 de la LISR, los FIRV están obligados a efectuar el cálculo de los intereses generados por los instrumentos gravados que formen parte de la cartera de dichas sociedades, en términos reales para las personas físicas y nominales para las personas morales. Al respecto, el artículo 87, tercer y décimo primer párrafo de la LISR, establece que los intereses devengados a favor de los accionistas personas físicas de los fondos de inversión en instrumentos de deuda, serán la suma de las ganancias percibidas por la enajenación de sus acciones emitidas por dichos fondos y el incremento de la valuación de sus inversiones en el mismo fondo al último día hábil del ejercicio de que se trate. Asimismo, en el caso de los fondos de inversión de renta variable, se precisa que estos componentes se determinarán conforme a lo establecido para los fondos de inversión en instrumentos de deuda, pero sólo por la proporción que representen principalmente los ingresos por intereses gravados del fondo, respecto del total de sus ingresos (Ley del Impuesto sobre la Renta, 2023, p. 115).

Para estos efectos, los artículos 220 y 223 del Reglamento de la LISR, establecen el procedimiento para que los fondos de inversión determinen la totalidad de los intereses nominales devengados diarios, netos de gastos, correspondientes a sus accionistas personas físicas, mientras que el procedimiento de cálculo del interés real se establece conforme la mecánica dispuesta en el artículo 232 de dicho Reglamento. Esta información deberá ser proporcionada a las operadoras, distribuidoras o administradoras de los fondos, según

corresponda, para que estas determinen los intereses nominales y/o reales del ejercicio a favor de cada accionista, sumando o restando, según aplique, los intereses diarios por los días del ejercicio en los que dicho accionista haya tenido acciones del fondo, e informando los resultados a través de constancias fiscales de forma anual (Reglamento de la Ley del Impuesto sobre la Renta, 2016, p. 59).

Asimismo, los fondos de inversión son auto retenedores, por tanto, deberán provisionar y enterar el impuesto a que se refiere el artículo 54 de la LISR, aplicando lo establecido en el artículo 87 de la misma Ley, así como en las reglas 3.5.5 y 3.16.5 de la RMF vigente (Resolución Miscelanea Fiscal, 2023, p. 343 y 411).

Por último, los FIRV calcularán el impuesto retenido diario acreditable correspondiente a cada accionista, conforme al artículo 87, octavo párrafo de la LISR, mismo que deberá ser informado a sus accionistas personas físicas mediante constancias fiscales a través de las operadoras, distribuidoras o administradoras de los fondos, según corresponda.

#### **1.2.4.2. Dividendos**

De acuerdo con el artículo 140 y 143 de la LISR, las personas físicas deberán acumular a sus demás ingresos, los percibidos por dividendos o utilidades, tanto de sociedades residentes en México, como de sociedades residentes en el extranjero, pudiendo acreditar el impuesto de conformidad con lo previsto en dicha Ley (Ley del Impuesto sobre la Renta, 2023, p. 167).

En este sentido, los FIRV deberán determinar los ingresos por dividendos o utilidades provenientes de su portafolio de inversión conforme al artículo 231 del Reglamento de la LISR, así como el impuesto acreditable (Reglamento de la Ley del Impuesto sobre la Renta, 2016, p. 63).

Cabe señalar que, las disposiciones fiscales vigentes no contemplan un procedimiento para los dividendos provenientes de emisoras extranjeras, sin embargo, cumpliendo con el régimen de transparencia fiscal de los fondos de inversión, debiera ser posible aplicar el procedimiento en dicha disposición reglamentaria tanto para sociedades emisoras nacionales como para extranjeras.

Por último, los fondos de inversión de renta variable están obligados a efectuar la retención del ISR; tanto en el caso de dividendos distribuidos por sociedades residentes en México, como en el caso de dividendos distribuidos por sociedades residentes en el extranjero. En el primer caso, sujeto a que el dividendo se considere como gravable por provenir de la Cuenta de Utilidad Fiscal Neta (CUFIN) generada a partir del ejercicio de 2014.

#### **1.2.4.3. Ganancia por enajenación de acciones**

El artículo 88 de la LISR establece que los accionistas personas físicas sumarán o disminuirán, según corresponda, al resultado obtenido en el ejercicio de cada FIRV, estando obligados a pagar el ISR que resulte de aplicar la tasa del 10% sobre la ganancia obtenida en el ejercicio. Dicho impuesto se considerará como pago definitivo. La ganancia o pérdida fiscal, se determina como resultado de disminuir al Precio de los Activos Objeto de Inversión de Renta Variable en la fecha de venta de las acciones del fondo de inversión, el Precio de los Activos Objeto de Inversión de Renta Variable en la fecha de adquisición actualizado. En adelante, se hace referencia a estos precios como “*precio fiscal o precios fiscales*” (Ley del Impuesto sobre la Renta, 2023, p. 116).

Para estos efectos, los FIRV se encuentran obligados a proporcionar y calcular el precio fiscal, para lo cual, estos deberán aplicar el procedimiento establecido en la Regla 3.2.19 de la RMF vigente, por cada clase o serie accionaria del fondo. Este procedimiento consiste en sumar el resultado por la compraventa y la variación en la valuación de las acciones que componen la cartera accionaria de los FIRV del día, y disminuir los gastos relacionados con dicho componente. El resultado que se determine, y que para fines del presente estudio podemos denominar como: “*el rendimiento de renta variable del día*” se deberá dividir entre las acciones en circulación, y adicionarse al precio fiscal del día anterior. Este procedimiento deberá llevarse a cabo por cada serie accionaria en circulación vigente (Resolución Miscelanea Fiscal, 2023, p. 304).

Con base en lo anterior, es posible confirmar que el precio fiscal contiene el componente del rendimiento de ganancia de capital sujeto al 10% de ISR proveniente de la cartera de valores del fondo. De esta forma, los accionistas personas físicas se encuentra obligados a acumular el ingreso derivado de dicho componente hasta el ejercicio fiscal en el que enajenen las acciones

del FIRV, siendo consistentes con el régimen de transparencia fiscal que señala el artículo 87 de la LISR. Es importante señalar que, a diferencia del régimen para intereses y dividendos, no existe obligación de retención del ISR por parte de los FIRV, las sociedades operadoras o las sociedades distribuidoras.

---

## Capítulo 2. METODOLOGÍA

---

Conforme a lo señalado en el capítulo, los fondos de inversión tienen un régimen de transparencia; y son sus accionistas los que deberán pagar el impuesto por los ingresos por concepto de intereses, dividendos, ingresos provenientes de FIBRAS y ganancia por enajenaciones de acciones que genere la cartera de valores, por tanto, el objeto del análisis fue dar respuesta a cada una de las hipótesis planteadas en el apartado de introducción del presente, y cuyos resultados se detalla en el presente capítulo.

La presente investigación es de tipo cualitativa para lo cual se realizó una amplia revisión de la literatura. Adicionalmente, se utilizó una muestra de contratos de adhesión y una muestra de los prospectos de información al público inversionista, con el objetivo de determinar el origen y la naturaleza de las reclasificaciones de series accionarias; asimismo, se analizó la información de fuentes secundarias, como las siguientes: la LISR; el CFF; el Reglamento de la LISR; la RMF, normatividad vigente a 2023; la LFI; las Disposiciones de carácter generales aplicables a los Fondos de Inversión y a las personas que les prestan servicios, conocida como “CUSI”; información publicada en la internet por la CNBV , y la AMIB, libro, revistas y artículos publicados en internet; así como precedentes emitidos por la SCJN.

A continuación, se describe cada una de las hipótesis, y las acciones metodológicas llevadas a cabo en la presente investigación para comprobar las mismas:

1. H1. Las disposiciones fiscales vigentes no establecen un tratamiento fiscal específico para los eventos de reasignación de series accionarias de FIRV; para lo cual se llevó a cabo un análisis de las disposiciones fiscales a partir del concepto de enajenación para fines fiscales, con base en la información contenida en fuentes secundarias como son: la LISR, el CFF, el Reglamento de LISR, la RMF vigente y diversos precedentes emitidos por la SCJN, y cierta bibliografía en donde se analizó el concepto de enajenación.

2. H2. Ante ausencia de un tratamiento fiscal particular, se debe aplicar el tratamiento fiscal de una enajenación de acciones, por ser este el tratamiento fiscal que se adecua a la naturaleza legal y características de la operación.

Para la comprobación de esta hipótesis se efectuó, en primer lugar, un estudio desde la perspectiva fiscal respecto a la resolución del problema de la falta de definición o de un tratamiento fiscal particular, conocido comúnmente como “*laguna jurídica*”, y su aplicación para el caso de las reasignaciones de series accionarias de fondos de inversión, para lo cual se analizaron precedentes emitidos por la SCJN, y bibliografía en donde se aborda la metodología de la interpretación de las disposiciones fiscales y el concepto de laguna o vacío legislativo.

Una vez efectuado lo anterior, para determinar el concepto de “*reasignación*” que las disposiciones fiscales no desarrollan, fue necesario efectuar un estudio de las disposiciones del derecho federal común que supletoriamente pueden llenar el vacío legislativo, para lo cual se efectuó un análisis de la información de fuentes secundarias, como son: la LFI, la CUSI; así como la información publicada en la página de internet por la CNBV y la AMIB, así como libros, revistas y artículos publicados en la internet.

Como resultado de este estudio, se determinó que las operaciones de reasignación o reclasificación no cuentan con una definición expresa en las disposiciones que regulan la materia, no obstante, se encontraron argumentos que permiten sostener que el origen de estos concepto gramaticales es el de “*volver a asignar*” o “*reemplazar*” una serie o clase accionaria a los accionistas, lo cual daría lugar a una transmisión de propiedad, y, en consecuencia, a una enajenación para fines fiscales en los términos del artículo 14 del CFF.

Por último, con el objetivo de reforzar lo antes señalado, se efectuó un estudio del derecho federal común, así como una revisión de una muestra aleatoria de documentación de casos reales, es decir, se revisó la información fuente que soporta la operación. En este sentido, se analizó el clausulado de los contratos de adhesión y en los prospectos de información al público inversionista de los fondos de inversión extraído de una muestra de contratos de adhesión y de prospectos de información, información que fue obtenida de la página de

internet de las Sociedades Distribuidoras de Fondos de Inversión. La obtención de la muestra tuvo como fin confirmar si por sus características operativas y de acuerdo con la documentación legal que soporta el origen de la operación, la reasignación de series accionarias se ubicaría en el supuesto de enajenación establecido para fines fiscales. También se analizó el concepto de “*canje*” utilizado en el lenguaje de algunos documentos.

3. H3. El otorgar el tratamiento de enajenación de acciones a la reasignación de series accionarias de fondos de inversión de renta variable, ocasionaría que la sociedad distribuidora tuviese que determinar la ganancia o pérdida fiscal aun cuando el accionista no haya instruido la venta de las acciones, generándose una ganancia o pérdida en dicho momento y contraviniendo el principio de neutralidad tributaria aplicable a los fondos de inversión para la comprobación de esta hipótesis, se llevó a cabo un análisis del tratamiento fiscal de la enajenación para FIRV contenido en la LISR, el CFF, el Reglamento de LISR, y la RMF vigente.

Para evitar un impacto fiscal para los clientes, es decir, el reconocimiento de una ganancia o pérdida fiscal, se recomendó establecer un régimen de diferimiento del efecto fiscal de la enajenación ocasionada por los eventos de reasignaciones de series accionarias; así como un procedimiento para transferir el costo de las series accionarias que se intercambian a las nuevas series accionarias, para lo cual se analizaron ejemplos numéricos del impacto entre el esquema actual y el esquema propuesto.

El alcance del presente estudio fue de tipo descriptiva y explicativa, toda vez que tuvo como objetivo describir las cualidades y características de los eventos de reasignación de series accionarias, mediante el estudio de estos eventos, para definir su tratamiento fiscal.

La investigación realizada fue de tipo cualitativo y cuantitativo, ya que se llevó a cabo mediante un proceso de recolección, comprensión e interpretación de datos e información de fuentes primarias y secundarias, así como de ejemplos numéricos para demostrar el efecto de las reasignaciones de series accionarias en los accionistas de los fondos de inversión, quienes son los contribuyentes.

---

## Capítulo 3. RESULTADOS, DISCUSION Y CONCLUSIONES

---

### 3.1. Resultados

Con base en el estudio efectuado en la presente investigación, así como en la información recabada de contratos y prospectos de información al público inversionista, es posible llegar a la conclusión de que las reasignaciones o reclasificaciones de clases o series accionarias debieran tratarse como una enajenación para efectos fiscales, por las siguientes razones:

1. Las disposiciones fiscales vigentes definen el conceto de “*enajenación*” como *toda “transmisión de propiedad”*, aun en la que el enajenante se reserve el dominio del bien enajenado, por lo anterior, habría que determinar si por sus características una “*reasignación*” de series accionarias daría lugar a una transmisión de propiedad para ubicarse en el supuesto de enajenación que señala el CFF.
2. No obstante, lo anterior, las disposiciones fiscales vigentes que regulan a los fondos de inversión no contemplan una definición de “*reasignación*”, por lo tanto, conforme al artículo 5 del CFF y distintos precedentes de la SCJN, para definir dichos conceptos es válido atender de forma supletoria al derecho federal común, en este caso a la LFI y la CUSI, que regulan la operación de los fondos de inversión.
3. Conforme al artículo 15 de la LFI y la CUSI, los fondos de inversión podrán definir y diferenciar el acceso a sus series o clases accionarias distintas, acorde con su **monto de inversión y sujeto al cobro de las comisiones** aplicables a cada una. En este contexto, dichas normas contemplan los conceptos de “*entrega*” o “*asignación*” de las series o clases a sus accionistas de acuerdo con su monto de inversión, tipo de contribuyente, entre otros, por tanto, la “*reasignación*” y/o “*reclasificación*” debieran entenderse como conceptos análogos, que hacen referencia al acto de volver a entregar o asignar las series o clases en cuestión, por virtud de los parámetros o reglas que establezca el fondo para cada una de las series.
4. Con base en la información de una muestra de prospectos de inversión, el concepto de reasignación o reclasificación de series accionarias se refiere a aquellas operaciones a

través de las cuales se **vuelve a asignar** una clase o serie accionaria del fondo a un accionista, una vez que se cumplan con las condiciones requeridas para que tenga acceso a una serie, como pueden ser, por ejemplo: montos de inversión, personalidad jurídica y régimen fiscal. En sentido contrario, también podría darse el caso de que un accionista deje de cumplir con los requisitos necesarios para permanecer en una serie accionaria. Estas operaciones pueden ocurrir a través de la venta directa o de un canje, en el cual, de acuerdo con lo previamente señalado, se materializa un intercambio de los títulos viejos por nuevos y, por tanto, daría lugar a una enajenación para fines fiscales.

5. Con base en lo expuesto en la presente investigación, el considerar como una enajenación a las operaciones de reasignación de series accionarias ocasionaría que los intermediarios, en este caso, la sociedad distribuidora, estuviera obligada a determinar una ganancia sujeta al régimen del 10% de ISR por enajenación de acciones, esto al momento de efectuar una reasignación de series accionarias de un FIRV. Se considera que este tratamiento se contrapondría al principio de neutralidad fiscal del régimen de los fondos de inversión, toda vez que se tendría que determinar de forma anticipada un ingreso o pérdida fiscal, aun cuando el inversionista no haya instruido la venta de sus acciones.
6. Al no existir un tratamiento para las reasignaciones de series accionarias, consideramos que, para preservar la neutralidad tributaria aplicable al régimen de fondos de inversión, es necesario que se adicionen disposiciones fiscales, por ejemplo, el artículo 14-C del CFF, o un artículo 88 Bis a la LISR, donde se establezcan reglas que permitan que estos eventos no se consideren como una enajenación para fines fiscales.

## **3.2 Análisis y discusión**

### **3.2.1 Problemática**

Recapitulando lo explicado en el apartado 1.3, tratándose de personas físicas, un FIRV se encuentra obligado a calcular de forma diaria los ingresos por intereses, dividendos y FIBRAS, para que al cierre del ejercicio, sus accionistas los acumulen a sus demás ingresos del ejercicio y paguen el impuesto correspondiente a través de su declaración del ISR del ejercicio, lo anterior aun cuando éstos no enajenen las acciones del FIRV; mientras que, en lo

correspondiente a la ganancia por la enajenación de las acciones que conforman los activos objeto de inversión de Renta Variable del fondo, el FIRV se encuentra obligado a proporcionar diariamente el “*precio fiscal*” para que la sociedad distribuidora determine la ganancia o pérdida fiscal sujeta al régimen del 10% de ISR por enajenación de acciones, de tal forma que el impuesto se causa en el momento en que el accionista enajene las acciones de los FIRV.

Debido a su relevancia, a continuación, transcribimos lo que establece la LISR en su artículo 88 correspondiente a los rendimientos provenientes de acciones de FIRV:

*Artículo 88. Los integrantes o accionistas personas físicas de los fondos de inversión en instrumentos de deuda o de los fondos de inversión de renta variable acumularán en el ejercicio los ingresos que obtengan por los intereses generados por los instrumentos gravados que formen parte de la cartera de dichos fondos conforme al artículo 87 de esta Ley. Dicho ingreso será calculado por las operadoras, distribuidoras o administradoras de los fondos, según corresponda.*

*Las personas físicas que obtengan ganancias derivadas de la enajenación de acciones emitidas por fondos de inversión de renta variable, cuyo objeto sea 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, previstas en la Ley de Fondos de Inversión, determinarán sumando o disminuyendo, según corresponda, la ganancia o pérdida obtenida en el ejercicio que derive de la **enajenación de acciones** de cada fondo de inversión realizadas por dicha persona física. Dichas personas estarán obligadas a pagar el impuesto sobre la renta que resulte de aplicar la tasa del 10% a la ganancia obtenida en el ejercicio. El impuesto pagado se considerará como definitivo (Ley del Impuesto sobre la Renta, 2023).*

De esta forma los accionistas personas físicas pagarán el ISR de forma transparente por los ingresos por intereses, dividendos e ingresos distribuidos por FIBRAS que se causen en el

ejercicio, y que sean determinados de forma diaria; mientras que por el componente de renta variable del FIRV, el ISR se pagará hasta el ejercicio fiscal en que el accionista venda las acciones.

Toda vez que, conforme a lo señalado en el presente estudio, el cálculo de la ganancia o pérdida sujeta al régimen de ganancia de capital del 10% de ISR se determina cuando se considera realizada una enajenación de las acciones del FIRV por el accionista persona física, resulta necesario analizar si a la luz de las disposiciones fiscales vigentes un evento de reasignación de series accionarias, también denominado como “reclasificación”, podría considerarse como una “*enajenación*”. Siendo claro que lo anterior no es relevante para el reconocimiento de los ingresos por intereses, dividendos e ingresos provenientes de FIBRAS, toda vez que estos ingresos se reconocen de forma diaria.

Ahora bien, las disposiciones fiscales vigentes aplicables a fondos de inversión, en particular sus artículos 87, 88 y 89 de la LISR; así como su Reglamento y RMF vigente, no contemplan un tratamiento fiscal particular para las operaciones de reasignación de series accionarias de los fondos de inversión, lo cual podría generar que los obligados al cumplimiento de las obligaciones de cálculo y reporte se encuentren en un estado de indefinición e indefensión jurídica, ya que de considerar que dichos eventos debieran ser tratados como una enajenación de las acciones del FIRV, la sociedad distribuidora tendría que determinar una ganancia o pérdida fiscal conforme al régimen de ganancias de capital sujetas al 10% de ISR, mismo que entró en vigor en 2014. De no hacerlo, podrían ser sujetos a sanciones por incumplimiento de sus obligaciones fiscales.

Una vez explicada esta problemática, a continuación, se presenta el concepto de enajenación que establecen las disposiciones fiscales, y se expone el punto de vista de ciertos autores respecto al análisis o metodología para determinar si la operación se ubica en el alcance de esta definición.

### **3.2.2 Concepto de enajenación para fines fiscales**

De conformidad con lo previsto en la fracción I del artículo 14 del CFF, se entiende por enajenación de bienes, entre otros supuestos, toda transmisión de propiedad, aun en la que el

enajenante se reserve el dominio del bien enajenado. A continuación, se transcribe lo señalado en dicha disposición:

*Artículo 14.- Se entiende por enajenación de bienes:*

*I. Toda transmisión de propiedad, aun en la que el enajenante se reserve el dominio del bien enajenado.*

*[...]*

*Cuando de conformidad con este Artículo se entienda que hay enajenación, el adquirente se considerará propietario de los bienes para efectos fiscales (Codigo Fiscal de la Federación, 2023, p. 8).*

Con base en lo anterior, se entenderá como enajenación para efectos fiscales, toda transmisión de propiedad. En este sentido, conforme al Código Civil Federal (CCF), en su artículo 348, “*La propiedad es el derecho de gozar y disponer de una cosa, sin más limitaciones que las establecidas en las leyes*”, por tanto, el CFF establece los supuestos para transmitir la propiedad, aun cuando el enajenante se reserve el dominio del bien enajenado.

Por lo anterior, habría que determinar si derivado de sus características, una “*reasignación*” de series accionarias daría lugar a una transmisión de propiedad para ubicarse en el supuesto de enajenación que señala el CFF.

Sin embargo, las disposiciones fiscales vigentes no contemplan una definición para el concepto de “*reasignación*” o “*reclasificación*” que permita determinar si dicho concepto da lugar a una transmisión de propiedad.

A continuación, se expone lo que señala la doctrina y diversos precedentes del Poder Judicial de la Federación para resolver el problema de la ausencia de una definición, norma o reglamentación legislativa en una materia fiscal concreta, usualmente denominada como “*laguna*”, para posteriormente aplicar estos conocimientos al problema objeto de estudio.

### 3.2.3 Laguna jurídica o vacío legislativo

El artículo 5, segundo párrafo del CFF establece que ante la falta de una definición en ley es posible atender supletoriamente a las disposiciones del derecho federal común para determinar el alcance de una norma, lo anterior en la medida en que la disposición que se pretende interpretar no verse sobre uno de los elementos esenciales de las contribuciones.

Al respecto se transcribe dicho artículo:

*“Artículo 5o.- Las disposiciones fiscales que establezcan cargas a los particulares y las que señalan excepciones a las mismas, así como las que fijan las infracciones y sanciones, son de aplicación estricta. Se considera que establecen cargas a los particulares las normas que refieren al sujeto, objeto, base, tasa o tarifa.*

*Las otras disposiciones fiscales se interpretarán aplicando cualquier método de interpretación jurídica. A falta de norma fiscal expresa, se aplicarán supletoriamente las disposiciones de derecho federal común cuando su aplicación no sea contraria a la naturaleza propia del derecho fiscal (Codigo Fiscal de la Federación, 2023, p.3).*

Asimismo, ciertos precedentes señalan que el primer párrafo únicamente establece que las disposiciones que versan sobre los elementos esenciales son de aplicación estricta, mas no limitan a que ante la falta de una disposición expresa se pueda atender de forma supletoria al derecho federal común, bajo ciertas condiciones.

Lo anterior resulta importante ya que la disposición contenida en el artículo 87 de la LISR, segundo párrafo, en conjunto con el artículo 14, fracción I, del CFF, debe aplicarse de forma estricta, toda vez que establece una carga a los particulares (el pago del 10% del ISR por la enajenación de acciones de FIRV) y en la cual se señalan expresamente los elementos esenciales del tributo (las personas físicas como sujeto; las ganancias derivadas de la enajenación de acciones emitidas por FIRV como el objeto; y la tasa del 10%, entre otras); sin embargo, dicha situación no implica que no podamos atender de forma supletoria al derecho

federal común ante la falta de norma expresa que regule las reasignaciones o reclasificaciones de series accionarias, siempre y cuando su aplicación no sea contraria a la naturaleza propia del derecho fiscal.

Asimismo, conforme a lo antes señalado, el artículo 14 del CFF se podrá interpretar mediante cualquier método de interpretación jurídica, esto al no versar sobre los elementos esenciales del tributo directamente.

Con relación a una laguna jurídica del derecho o vacío legislativo, el Poder Judicial de la Federación ha dado pautas para resolver tal problema, para lo cual, primero debe acudirse a la supletoriedad o la analogía y, posteriormente, a los principios generales del derecho.

A continuación, se transcribe el precedente en el que se aborda dicho análisis:

***Laguna jurídica o del derecho" o "vacío legislativo". Para llenarlo el juzgador debe acudir, primero, a la supletoriedad o la analogía y, después, a los principios generales del derecho. Se denomina "laguna jurídica o del derecho" o "vacío legislativo" a la ausencia de reglamentación legislativa en una materia concreta; esto es, se trata de la omisión en el texto de la ley, de la regulación específica a una determinada situación, parte o negocio; con ello se obliga a los operadores jurídicos a emplear técnicas sustitutivas con las cuales puedan obtener una respuesta eficaz a la expresada tara legal. Así, las lagunas o vacíos legislativos pueden deberse a la negligencia o falta de previsión del legislador (involuntarias) o a que éste, a propósito, deja sin regulación determinadas materias (voluntarias), o bien, a que las normas son muy concretas, que no comprenden todos los casos de la misma naturaleza o son muy generales y revelan en su interior vacíos que deben ser llenados por el juzgador, con un proceso de integración, mediante dos sistemas: a) la heterointegración, llamada también derecho supletorio o supletoriedad; y, b) la autointegración, reconocida expresamente por la mayoría de los ordenamientos como analogía y principios generales del derecho. En estas condiciones, el uso de la analogía implica necesariamente creación o innovación del derecho, y pueden distinguirse dos***

*clases resaltantes de ésta: la "legis" y la "iuri"; y es aceptada bajo dos condiciones, a saber: a) La falta expresa de la norma aplicable al supuesto concreto; y, b) Igualdad esencial de los hechos. En conclusión, es imposible que la mente humana pueda prever y regular con normas adecuadas todos los innumerables casos futuros en particular; sin embargo, el silencio, oscuridad o insuficiencia de la ley no autoriza a los Jueces o tribunales a dejar de resolver una controversia, por lo que existen diversos métodos que el juzgador debe emplear para llenar ese vacío legislativo, siempre que no sea posible resolver una controversia, aplicando una disposición precisa de la ley y tales fuentes son: primero, la supletoriedad o la analogía y, después, los principios generales del derecho.*

En efecto, el Poder Judicial de la Federación ha resuelto que las lagunas jurídicas o del derecho o vacíos legislativos, entendiéndose por tal la ausencia de reglamentación legislativa en una materia concreta, deben ser llenados con un proceso de integración, mediante dos sistemas: a) la heterointegración, llamada también derecho supletorio o supletoriedad y la b) autointegración, reconocida expresamente por la mayoría de los ordenamientos como analogía y principios generales del derecho.

En este contexto, se concluye que las lagunas jurídicas del derecho o el vacío legislativo deben ser resueltos por la supletoriedad o analogía y, posteriormente considerando los principios generales del derecho, resolviéndose a favor de evitar un perjuicio para el contribuyente.

Asimismo, el máximo Tribunal de Justicia señala que la aplicación supletoria de una ley procede para (i) integrar una omisión en la ley o para (ii) interpretar sus disposiciones y que se integren con otras normas o principios generales, siempre y cuando se cumplan ciertos requisitos. Para mayor referencia, se transcribe dicho precedente:

***Supletoriedad de las leyes. Requisitos para que opere.***

*La aplicación supletoria de una ley respecto de otra procede para integrar una omisión en la ley o para interpretar sus disposiciones y que se integren con otras normas o principios generales contenidos en otras leyes. Así, para que opere la*

*supletoriedad es necesario que: a) El ordenamiento legal a suplir establezca expresamente esa posibilidad, indicando la ley o normas que pueden aplicarse supletoriamente, o que un ordenamiento establezca que aplica, total o parcialmente, de manera supletoria a otros ordenamientos; b) La ley a suplir no contemple la institución o las cuestiones jurídicas que pretenden aplicarse supletoriamente o, aun estableciéndolas, no las desarrolle o las regule deficientemente; c) Esa omisión o vacío legislativo haga necesaria la aplicación supletoria de normas para solucionar la controversia o el problema jurídico planteado, sin que sea válido atender a cuestiones jurídicas que el legislador no tuvo intención de establecer en la ley a suplir; y, d) Las normas aplicables supletoriamente no contraríen el ordenamiento legal a suplir, sino que sean congruentes con sus principios y con las bases que rigen específicamente la institución de que se trate ( Tesis: 2a./J. 34/2013 (10a.) Semanario Judicial de la Federación y su Gaceta, Décima Época, Segunda Sala, Libro XVIII, Marzo de 2013, Tomo 2, Pág. 1065).*

Con base en lo anterior, la aplicación supletoria de una ley procede siempre que:

1. El ordenamiento legal para suplir establezca expresamente esa posibilidad.
2. La ley por suplir no contemple la institución o las cuestiones jurídicas que pretenden aplicarse supletoriamente o, aun estableciéndolas, no las desarrolle o las regule deficientemente.
3. Esa omisión o vacío legislativo haga necesaria la aplicación supletoria de normas para solucionar la controversia o el problema jurídico planteado.
4. Las normas aplicables supletoriamente no contraríen el ordenamiento legal a suplir, sino, que sean congruentes con sus principios y con las bases que rigen específicamente la institución de que se trate.

Bajo esta tesis, se concluye que para determinar el concepto de “reasignación” o “reclasificación” que las disposiciones fiscales vigentes no mencionan, es necesario atender supletoriamente a otras disposiciones o normas para llenar el vacío legislativo siempre que estas

disposiciones o normas no contravengan lo dispuesto en la LISR y el CFF, y sean congruentes con los principios y bases que rigen específicamente la institución u operación de que se trate.

### 3.2.4 Análisis de la LFI y CUSI

Una vez explicado que el artículo 5 del CFF y diversos precedentes, establecen la posibilidad de aplicar el derecho federal común para definir, desde el punto de vista fiscal, el término “reasignación” o “reclasificación”, para determinar este concepto a continuación, se expone lo contenido en la LFI.

Al respecto, se identifica el artículo 46 de la LFI que establece como se lleva a cabo la **asignación** de utilidades o pérdidas netas entre los accionistas, supuesto que no es aplicable al caso de estudio.

Sin embargo, al dirigir el estudio a la CUSI, se ha detectado que, si bien estas no abordan a la literalidad el concepto de “reasignación”, si señalan el concepto de “asignación” en su artículo 63 Bis, Sección Cuarta Bis, “*Del contrato de adhesión y comisiones*”.

A continuación, se transcribe dicha disposición:

*Artículo 63 Bis. - Las sociedades operadoras de fondos de inversión que utilicen los servicios de sociedades o entidades que distribuyan acciones de fondos de inversión, para efectos de lo establecido en los artículos 32, cuarto párrafo y 40, tercer párrafo de la Ley, deberán celebrar contratos de adhesión en los que se establezca cuando menos lo siguiente:*

[...]

*VI. Las comisiones que los fondos de inversión pagarán a las sociedades o entidades que presten servicios de distribución de acciones de fondos de inversión por la prestación de sus servicios.*

VII. Las obligaciones a cargo de las sociedades o entidades que presten servicios de distribución de acciones de fondos de inversión que incluyan, cuando menos, las siguientes:

[...]

d) **Asignar** las acciones de los fondos de inversión entre su clientela, de conformidad con los términos y condiciones señalados en los prospectos de información al público inversionista.

VIII. Las obligaciones a cargo de las sociedades operadoras de fondos de inversión, que incluyan, cuando menos, las siguientes:

[...]

c) Entregar a las sociedades o entidades que presten servicios de distribución de acciones de fondos de inversión, una confirmación de cada solicitud de orden recibida, que incluya la información de cada **asignación** y operación realizada, especificando el número de acciones, volumen, precio, tipo de operación y serie del fondo de inversión de que se trate. Dichas confirmaciones deberán proporcionarse a más tardar el día hábil siguiente a aquel en que la solicitud se haya recibido o la asignación u operación se hayan realizado, a través de los medios pactados con tales sociedades o entidades distribuidoras (Disposiciones de Carácter General aplicables a los Fondos de inversión y a las personas que les prestan servicios, 2014, p. 40).

Ahora bien, de acuerdo con el Diccionario de la Lengua Española, de la Real Academia Española, el vocablo “asignar”, se trata de un verbo derivado de la palabra “asignación” que tiene como significado: “Señalar lo que corresponde a alguien o algo”, “Señalar, fijar” o “Nombrar, designar” (Real Academia Española, 2023). Bajo esta tesitura, es importante resaltar la utilización del prefijo “Re” para definir el significado de los conceptos de “reclasificación” y “reasignación”, el cual de acuerdo con el Diccionario de la Lengua Española significa “Repetición” (Real Academia Española, 2023).

Bajo esta tesitura, se concluye que el concepto de “reasignación” debiera entenderse o interpretarse dentro del contexto de “repetir” la acción de asignación, que como señalamos se refiere a la acción de “señalar, fijar, nombrar o designar” que llevan a cabo las sociedades operadoras respecto de las acciones de los fondos de inversión que les correspondan a sus clientes, al nivel de sus “clases” o “series accionarias”, y de conformidad con los términos y condiciones que se señalan en los prospectos de información al público inversionista y en los contratos de adhesión correspondientes.

Ahora bien, respecto al término de “reclasificación”, si bien las Disposiciones regulatorias tampoco señalan una definición, este término es utilizado en el artículo 64 Bis 2, del Capítulo Sexto “*De las sociedades que administran mecanismos electrónicos de negociación de acciones de fondos de inversión o de divulgación de información de fondos de inversión*”, Sección primera. “*De la autorización*”, el cual se transcribe a continuación:

*Artículo 64 Bis 2.- La negociación y el perfeccionamiento de las operaciones de compra y venta de acciones de fondos de inversión, se podrá realizar a través de mecanismos electrónicos de negociación de acciones de fondos de inversión que administren las sociedades que obtengan la autorización a que se refiere el artículo 64 Bis de este instrumento. Estos mecanismos podrán incluir los servicios relativos al ruteo de órdenes para la compra y venta de acciones de fondos de inversión, traspasos de acciones libres de pago, **reclasificación de los inversionistas de los fondos de inversión** y registro del ejercicio de los derechos patrimoniales de las acciones de los fondos de inversión y podrán prestarse a las sociedades operadoras de fondos de inversión y a las sociedades o entidades que presten servicios de distribución de acciones de fondos de inversión (Disposiciones de Carácter General aplicables a los Fondos de inversión y a las personas que les prestan servicios, 2014, p. 40).*

Del texto anterior se desprende que la CUSI sí reconoce a las reclasificaciones de series accionarias, señalando que estas podrán llevarse a través de mecanismos electrónicos de negociación de acciones de fondos de inversión que administren las sociedades que obtengan la

autorización a que se refiere el artículo 64 Bis de dicho instrumento, sin embargo, no se explica en qué consisten.

De la información previamente analizada se concluye lo siguiente:

- (i) que a través de la CUSI se reconoce la existencia de un primer evento, al que podemos llamar “*asignación inicial*” de las acciones de un FIRV, el cual realiza la sociedad distribuidora a sus clientes (accionistas de los FIRV) en el marco del contrato de adhesión que tiene celebrado con la sociedad operadora; y de conformidad con los términos y condiciones señalados en los prospectos de información al público inversionista; y
- (ii) que es posible que, una vez efectuada la asignación, al cliente se le reasignen o reclasifiquen las acciones a través el mecanismo de negociación previamente señalado.

Por tanto, se concluye que ambos conceptos (reasignación y reclasificación) son análogos para el objeto del presente estudio. No obstante, lo anterior, la información que se expone no permite concluir si una reasignación o reclasificación de series accionaria daría lugar a una transmisión de la propiedad, y por tanto se podría considerar como una enajenación para efectos fiscales.

Para determinar lo anterior, es preciso delimitar cuál es el origen o motivo por el cual se tendría que reasignar las acciones originalmente entregadas a un accionista.

Para resolver esa interrogante, en primer lugar es importante recordar lo explicado en el apartado 1.1.2.3; respecto a las operaciones que podrán realizar los fondos de inversión señaladas en el artículo 15 de la LFI, así como en la CUSI, las cuales contemplan que los fondos podrán definir y diferenciar el acceso a sus series o clases accionarias distintas, acordes con su **monto de inversión y sujetas al cobro de las comisiones** aplicables a cada una, evento similar a la asignación inicial antes referida.

Por lo anterior, para determinar si las reasignaciones de series accionarias tienen la naturaleza de una enajenación para efectos fiscales, se considera primordial revisar la

información fuente de la operación; en este sentido, el clausulado contenido en los contratos de adhesión y en los prospectos información al público inversionista de los fondos de inversión.

Para esto, en el apartado siguiente se efectúa la revisión y análisis de una muestra de contratos de adhesión y de prospectos de información, con el objetivo de determinar el origen de una reasignación o reclasificación de series accionarias, y poder concluir si estas operaciones darían lugar a una enajenación de las acciones originalmente asignadas a un cliente.

### **3.2.5 Análisis de una muestra de información fuente (contratos y prospectos)**

De acuerdo al artículo 63 Bis de la CUSI, las sociedades operadoras que utilicen los servicios de las sociedades distribuidoras, deberán celebrar contratos de adhesión en los que se establezca, entre otras cosas, las comisiones que los fondos de inversión pagarán a las sociedades o entidades que presten servicios de distribución de acciones de fondos de inversión, por la prestación de sus servicios y las obligaciones a cargo de las sociedades o entidades que presten servicios de distribución de acciones de fondos de inversión, donde se incluye la asignación de las acciones de los fondos de inversión entre su clientela, de conformidad con los términos y condiciones señalados en los prospectos de información al público inversionista.

Asimismo, conforme al artículo 63 Bis 4 de la CUSI, los contratos de adhesión deben contener las comisiones que las sociedades operadoras y distribuidoras pacten, o en su caso, la metodología para determinarlas.

Con base en este antecedente, a continuación, se describe y analiza el clausulado de una muestra de contratos de adhesión y de los prospectos de información al público inversionista, para determinar si los mismos establecen la definición y mecánica de operación de las reasignaciones o reclasificaciones de series accionarias.

#### **3.2.5.1 Muestra de Contratos de Adhesión**

A continuación, se extrae una muestra de contratos de adhesión del Registro de Contratos de Adhesión (RECA) de la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (CONDUSEF). En este sentido, el RECA permite conocer

los contratos de adhesión de productos y servicios de Entidades Financieras, incluyendo aquella información sobre las obligaciones que derivan de ellos y sus características generales.

De acuerdo con la revisión de dicha muestra, misma que se incluye al final del presente como “**Anexo 1**”, no se identifica mención alguna a las operaciones de reasignación o reclasificación de series accionarias. En este sentido, los contratos únicamente mencionan las operaciones recurrentes de compraventa y liquidación de series accionarias.

No obstante, lo anterior, se considera relevante la mención que los contratos efectúan de los prospectos de información al público inversionista, para el establecimiento de los montos mínimos y máximos de inversión, así como del monto de cobro de comisiones correspondientes, para los casos en que se incumplan con estos montos mínimos y máximos, entre otras características de los fondos de inversión.

Como se puede observar, los contratos seleccionados como muestra no contiene las mismas cláusulas y/o la misma estructura. No obstante, pueden encontrarse algunas similitudes relevantes para nuestro análisis y ciertas diferencias.

Dentro de las similitudes, se detectó que todos los contratos de adhesión establecen que el cliente se encuentra obligado a conocer el contenido del Prospecto de Información al Público Inversionista relacionado con el Fondo de Inversión cuyas acciones pretenda adquirir, así como, conocer los límites mínimos y máximos de tenencia accionaria en operaciones celebradas con Fondos de Inversión, y de incumplir dichos límites el cliente sería sujeto al pago de comisiones.

En efecto, como características en común, se observa que las sociedades distribuidoras establecen a través de dichos contratos, que los montos mínimos correspondientes que el cliente deberá mantener en su Fondo de Inversión le serán informados al cliente a través de los prospectos, y de no mantener los montos indicados, el BANCO, como sociedad distribuidora de las acciones, se encuentra autorizado a cargar el importe de las Comisiones.

Sin embargo, como se observa en ciertos casos, la sociedad distribuidora establece que podrá proceder incluso a la venta proporcional de los valores cuando el CLIENTE exceda el límite de tenencia máxima de acciones representativas del capital de Fondos de Inversión, no

obstante, no se señala si la operación se consideraría una reclasificación o reasignación de series accionarias.

En cualquier caso, resulta claro que los contratos de adhesión no mencionan la acción de asignación o reasignación, reclasificación o cualquier otra forma análoga de las series accionarias del cliente, sin embargo, al señalar la obligación de respetar los límites mínimos y/o máximos de participación en el capital, y el cobro de las comisiones que señala el prospecto, es importante dirigirnos a este documento para verificar si en el mismo se señala algo al respecto.

### **3.2.5.2 Muestra de Prospectos de información al público inversionista**

Previo a explicar si los prospectos de información al público inversionista establecen ¿qué es una operación de reasignación y/o reclasificación de series accionarias?, y sus características, se considera importante dar un breve contexto respecto a lo que establece la LFI y la CUSI en relación con estos documentos.

Conforme al artículo 9 de la LFI, los prospectos de información al público inversionista de los fondos de inversión, así como sus modificaciones, requerirán de la previa autorización de la CNBV, y contendrán la información relevante que contribuya a la adecuada toma de decisiones por parte del público inversionista, entre la que deberá figurar la política detallada de venta de sus acciones y los límites de tenencia accionaria por inversionista de acuerdo con lo establecido en el artículo 14 la LFI, y la estructura del capital social, precisando, en su caso, las distintas características de las series o clases accionarias ,así como los derechos y obligaciones inherentes a cada una de ellas.

Respecto al prospecto de información al público inversionista, la CUSI establece en su artículo 63, que las sociedades y entidades financieras que actúen con el carácter de distribuidoras de acciones de fondos de inversión, en la celebración de las operaciones de compra y venta de dichas acciones, deberán cumplir con las estipulaciones que contengan los prospectos de información al público inversionista de cada uno de los fondos de inversión a las que les preste servicios, respecto a los siguientes aspectos: (1). La venta de acciones de fondos de inversión y los límites en la tenencia accionaria que por inversionista sean aplicables, acorde con lo previsto en el artículo 14 de la Ley; (2) la forma y plazos de anticipación de las órdenes,

horarios y términos de liquidación de las operaciones de compra y venta que celebren; y (3) las políticas para llevar a cabo la adquisición de las acciones representativas del capital social de los fondos de inversión que distribuyan, así como las causas por las que se suspenderán dichas operaciones.

En este sentido, la CUSI en su Anexo 2, establece los “*Requisitos y características para la elaboración del prospecto de información al público inversionista de las sociedades de inversión de renta variable y en instrumentos de deuda*”, entre los que se destaca lo relativo a los montos mínimos de inversión y los costos, comisiones y remuneraciones, del apartado 2. OPERACIÓN DE LA SOCIEDAD, los cuales deberán especificarse por clase y serie accionaria.

Para muestra de lo anterior, a continuación, se transcribe lo señalado en dicho apartado:

## *2. OPERACION DE LA SOCIEDAD*

*En esta sección se deberá incluir la información relativa a los lineamientos generales de operación de la Sociedad, mencionando las políticas y los requisitos para participar en ésta. En su caso, dicha información deberá ir especificada por serie accionaria. En este sentido deberá proporcionarse la siguiente información:*

*[...]*

### *c) Montos mínimos*

*Mencionar si existen montos mínimos de inversión para poder participar en la Sociedad y su cuantía; así como las consecuencias y/o comisiones que se generarán por encontrarse por debajo de los montos mínimos mencionados*

*[...]*

*g) Costos, comisiones y remuneraciones. La Sociedad deberá señalar los costos, comisiones y remuneraciones, especificando los conceptos que las generan, incluyendo el procedimiento y bases para su cálculo, la periodicidad y forma en que se cobran.*

*La Sociedad deberá señalar los costos, comisiones y remuneraciones, expresados en términos anuales, respecto de cada serie accionaria de la sociedad de inversión, considerado los conceptos que se detallan a continuación* (Comisión Nacional Bancaria y de Valores, 2014, 24 de noviembre).

Una vez explicado lo anterior, a continuación se efectúa un análisis del texto de la información recabada de los prospectos de información al público inversionista, correspondiente a los apartados: “*Montos mínimos*” y “*gastos, comisiones y remuneraciones*”, extraídos de una muestra de prospectos de ciertos fondos de inversión, la cual fue obtenida de las páginas de internet correspondientes a dichos fondos, misma que se incluye al final del presente como “**Anexo 2**”.

En este sentido, del análisis de las cláusulas antes transcritas se desprenden las siguientes similitudes:

1. Las comisiones que cobra la operadora se encuentran en función a la clase o serie accionaria de los fondos de inversión.
2. La distribuidora revisará la tenencia en el fondo de cada inversionista para verificar que los accionistas cumplan con los montos y requisitos necesarios para acceder a una serie o clase, en donde pueden ocurrir dos situaciones: (1) que el cliente no cumpla con los montos mínimos establecidos, o (2) que el cliente exceda el monto de inversión para dicha serie o clase accionaria.
3. Derivado de la anterior, la distribuidora volverá a asignar la clase o serie que corresponda en función a su monto de inversión al accionista, para lo cual deberá retirar la clase o serie accionaria que no corresponda.

Ahora bien, respecto a las diferencias principales, se consideran las siguientes:

1. Para llevar a cabo la operación, asignar nuevamente la clase o serie accionaria, se utiliza indistintamente el término: “*reasignación*” o “*reclasificación*”. El primer concepto, como se ha señalado previamente, no se menciona expresamente en la LFI y CUSI, o por lo menos no con el prefijo “Re”; y el segundo concepto, solo se menciona

expresamente en el *artículo* 64 Bis 2 de la CUSI, aunque no se ahonda en su significado y/o características.

2. Los prospectos de cada institución no son unánimes respecto a cómo se llevará a cabo esta operación, ya que en algunos casos se habla de un “*canje*”, mientras que en otros casos se habla de “*venta*”, y en la mayoría de los casos no se señala mayor detalle.

### **3.2.5.3 Canje de acciones**

De los prospectos de inversión al público inversionista de los fondos de inversión, se desprende que estas operaciones también podrán llevarse a cabo a través de un canje de las acciones; es decir, al ocurrir una reasignación o reclasificación de acciones, el fondo de inversión, a través de la sociedad operadora, efectuará el canje de las series accionarias del accionista, recogiendo los títulos de la serie accionaria en posesión del accionista, y entregándole a cambio los títulos que representan la nueva serie accionaria que le corresponda, de esta forma, ocurre un intercambio de los títulos.

En esta tesitura, y en el caso particular de los FIRV, se estudió el concepto de canje, como el resultado de una reasignación o reclasificación, y se determinó que la misma implica una enajenación, considerando que las acciones son títulos de crédito que sirven para acreditar y transmitir la calidad y los derechos de socios, dentro de los cuales se incluye el derecho al patrimonio de la parte alícuota de la sociedad, en este caso, de los fondos de inversión.

Para llegar a esta conclusión, a continuación, se señalan las siguientes definiciones y conceptos de canje:

1. En primer lugar, la definición de canje que encontramos en el Diccionario de la Real Academia de la Lengua Española es un sinónimo de trueque o de cambiar una cosa por otra.
2. Por su parte, el artículo 140 de la Ley General de Sociedades Mercantiles (LGSM), también reconoce la figura del canje, estableciendo que cuando por cualquier causa se modifiquen las indicaciones contenidas en los títulos de las acciones, éstas deberán canjearse y anularse los títulos primitivos. Para muestra de lo anterior, a continuación, transcribimos la siguiente disposición de la LGSM:

*“Artículo 140. Salvo el caso previsto por el párrafo 2o. de la fracción IV del artículo 125, cuando por cualquier causa se modifiquen las indicaciones contenidas en los títulos de las acciones, éstas deberán canjearse y anularse los títulos primitivos, o bien, bastará que se haga constar en estos últimos, previa certificación notarial, o de Corredor Público Titulado, dicha modificación.”*

3. Por último, el Glosario de la Bolsa Mexicana de Valores coincide en afirmar que, en la especie, el canje generalmente implica un intercambio de acciones, el cual se lleva a cabo mediante el retiro físico de los valores en posesión del inversionista a cambio del depósito de nuevas acciones; el canje tiene su origen como consecuencia diversos eventos corporativos, dentro de los que se incluye, la fusión de la emisora o su escisión.<sup>2</sup>

Con base en el análisis realizado, se concluye que un canje de acciones es un intercambio de los títulos accionarios primitivos por nuevos, como resultado de la modificación de las indicaciones contenidas en los títulos de las acciones, el cual ocurre (entre otros) en eventos de fusión, escisión y reestructuras de clases o series accionarias.

En este sentido, al existir un intercambio de los títulos que amparan las distintas clases o series accionarias de un fondo de inversión, resultado claro entonces que dicha operación da lugar a una transmisión de propiedad; por tanto, se consideraría como una enajenación para efectos fiscales.

Adicionalmente, existen antecedentes en la Ley de Sociedades de Inversión (LSI), que señalan que al efectuarse un canje como resultado de una reestructura o reorganización de las series o clases accionarias, este evento no es considerado una enajenación.

En efecto, el artículo tercero de las Disposiciones Transitorias para 2001 de la Ley de Sociedades de Inversión (ahora Ley de Fondos de Inversión), establece que el canje que se llevó a cabo para convertir las acciones en una sola serie accionaria no se consideraría enajenación para efectos de la LISR. Dicho artículo resulta crucial para el entendimiento del efecto legal y

fiscal de un canje, ya que permite reafirmar que legalmente el canje implica una enajenación para fines fiscales, tan es así que el legislador tuvo que crear, a través de una disposición transitoria de carácter fiscal, una “*ficción*” para que el canje no se considere como una enajenación, no obstante, dicha disposición únicamente sería aplicable al ejercicio fiscal en que fue publicada.

Para mayor claridad del planteamiento efectuado, a continuación, se transcribe la disposición transitoria:

*“TERCERO. Las sociedades de inversión que tengan dividido su capital fijo en dos o más clases de acciones, contarán con un plazo de seis meses contados a partir de la fecha de publicación del presente Decreto, para convertir dichas acciones en una sola serie accionaria, sin que para ello requieran del acuerdo de asamblea de accionistas, así como para realizar el canje respectivo conforme a lo siguiente:*

*I. El canje se formalizará a petición que realice la sociedad de inversión, a la institución para el depósito de valores en que se mantengan depositadas las acciones objeto del canje;*

*II. Las acciones que resulten del canje, deberán representar la misma participación del capital pagado que las acciones canjeadas;*

*III. No se considerará que existe enajenación de acciones, para efectos de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, siempre y cuando el canje a que se refiere este artículo no implique cambio del titular de las acciones, y*

*IV. Para efectos de la fracción anterior, el costo promedio de las acciones que resulten del canje será el que corresponda a las acciones canjeadas...”*

De lo antes transcrito, se concluye que en los canjes de series accionarias de Fondos de Inversión, de forma general, se considera que existe enajenación para efectos fiscales, excepto por los canjes realizados en los términos que señala el artículo tercero de las Disposiciones Transitorias para 2001 de la Ley de Sociedades de Inversión (ahora Ley de Fondos de Inversión),

es decir, que el canje se haya efectuado con el fin de convertir o reclasificar las series accionarias sin que implique el cambio de titular y siempre que las acciones que reciban del canje representen la misma participación del capital pagado, además de que dicho canje haya ocurrido durante el periodo que cubre la disposición transitoria. Dicho artículo refuerza la idea de que cualquier canje implica una enajenación, al considerarse que existe una transmisión de la titularidad de la propiedad de las series o clases accionarias.

### 3.2. Conclusiones

El presente apartado tiene como finalidad establecer las conclusiones del trabajo realizado; para lo cual, se mencionan cada una de las hipótesis planteadas al principio del presente y se señala si estas fueron comprobadas o no. Posteriormente se presentan las conclusiones del trabajo.

#### 1. **H1. Las disposiciones fiscales vigentes no establecen un tratamiento fiscal específico para los eventos de reasignación de series accionarias de los FIRV.**

Esta hipótesis fue comprobada mediante la revisión de las disposiciones fiscales vigentes, mismas que fueron descritas y analizadas en 1.2 Régimen fiscal de los fondos de inversión aplicable a las personas físicas, en donde se pudo constatar que el régimen de fondos de inversión no prevé un tratamiento fiscal para estos casos.

En esa tesitura, podemos concluir que la hipótesis planteada se cumplió, en el entendido de que las disposiciones fiscales vigentes no establecen un tratamiento fiscal específico para los eventos de reasignación de series accionarias de fondos de inversión.

#### 2. **H2. Ante la ausencia de un tratamiento fiscal particular, se debe aplicar el tratamiento fiscal que resulta más adecuado a la naturaleza legal y a las características de la operación; en cuyo caso sería el tratamiento de una enajenación de acciones.**

Conforme al análisis efectuado en el presente trabajo, se comprobó que el tratamiento fiscal que resulta más adecuado a la naturaleza legal y a las características de las operaciones de reasignación de series accionarias sería del tratamiento de una “*enajenación*” efectuada por los accionistas del FIRV, personas físicas, toda vez que existe una transmisión de la propiedad del título accionario del accionista hacia la emisora (el fondo de inversión), quien requiere el título para poder emitirlo y/o entregarle nuevos valores que representen su participación en el FIRV.

Dicha conclusión se alcanzó una vez efectuado el análisis de la LFI, la CUSI y una muestra de contratos de adhesión y de prospectos de información al público inversionista de ciertos fondos de inversión. En efecto, se concluyó que el término reasignación o reclasificación de series accionarias, se utiliza indistintamente para referirnos a aquella operación a través de la cual se intercambian los títulos representativos; es decir, posterior a una primera asignación de los títulos que representan las clases o series accionarias, el FIRV recogen dichos títulos del accionistas, y vuelve a asignar títulos, representados por una nueva clase o serie accionaría del, una vez que este incrementa el monto de inversión o incumple el monto de inversión mínimo necesario para permanecer en la clase o serie accionaria que se le había asignado en primer lugar, o alguna de las otras condiciones de la clase o serie accionaria se modifica.

En efecto, una vez que el accionista ve modificado el monto requerido para permanecer en una clase o serie accionaria, el fondo de inversión, a través de la sociedad distribuidora intercambia la serie o clase, lo cual repercute en el porcentaje de cobro de comisiones.

De esta forma, el objetivo de las reasignaciones o reclasificaciones de las series o clases accionarias de los fondos de inversión es asignar a cada inversionista del fondo de inversión la serie accionaria que le corresponde, dependiendo del monto de inversión que se señala en los prospectos de información al público inversionista. Lo anterior, una vez que se cumplan con las condiciones requeridas para que tenga acceso a una serie en lo particular.

Conforme a lo anterior, mediante las operaciones de reasignación de series, los fondos de inversión efectúan el intercambio de la serie en poder de determinado inversionista, por una nueva serie accionaria del mismo fondo de inversión, usualmente cuando los accionistas modifican su monto de inversión.

Asimismo, de los prospectos de información al público inversionista se desprende que estas operaciones podrán darse a través de una venta o a través de un canje, siendo claro

que en aquellas sociedades distribuidoras que efectúan la reasignación o reclasificación de acciones a través de una venta, se ubicarían en el supuesto de enajenación para fines fiscales de forma explícita, teniendo que determinar la ganancia fiscal sujeta al 10% del ISR, o en su caso la pérdida fiscal para sus accionistas personas físicas.

Con base en estos argumentos, la reasignación de series accionarias daría lugar a una enajenación para efectos fiscales, comprobándose así la hipótesis planteada.

**3. H3. Otorgar el tratamiento de enajenación de acciones a la reasignación de series accionarias de FIRV, ocasionaría que la sociedad distribuidora tuviese que determinar la ganancia o pérdida fiscal aun cuando el accionista no haya instruido una venta, contraviniendo el principio de neutralidad tributaria aplicable a los fondos de inversión.**

La hipótesis previamente planteada fue confirmada, ya que al considerar a la reasignación de series accionarias como una enajenación, por disposición expresa del artículo 88 de la LISR, la Distribuidora de las acciones del FIRV tendría que determinar una ganancia o pérdida fiscal.

En efecto, como se ha señalado a lo largo del presente estudio, las disposiciones fiscales vigentes no contemplan reglas particulares que definan el tratamiento para las operaciones de reasignación o reclasificación de series accionarias de fondos de inversión, sin embargo, en el presente estudio se ha llegado a la conclusión de que esta debiera considerarse como una enajenación para efectos fiscales.

En este sentido, como señalamos al inicio del presente estudio, los fondos de inversión no son contribuyentes del ISR, y serán los accionistas los que tributarán por los ingresos que deriven de la cartera de valores del fondo de inversión. Por lo anterior, con base en el régimen de transparencia fiscal, serán sus integrantes o accionistas personas físicas los sujetos al pago del ISR conforme se describe a continuación para cada componente del fondo.

En consecuencia, cuando la reclasificación y/o reasignación se considere como una enajenación, la Distribuidora deberá determinar la ganancia o pérdida para el inversionista, considerando la ganancia o pérdida por la enajenación de los activos en propiedad del fondo fusionado como parte del precio fiscal que señala la regla 3.2.19 de la RMF vigente.

En este sentido, derivado de que el precio fiscal es determinado con base en la regla 3.2.19 de la RMF, incluye (entre otros ingresos y gastos), tanto la ganancia o pérdida por enajenación de su cartera accionaria, como la variación en la valuación de la misma, por tanto, los ingresos provenientes de este tipo de operaciones que perciba el FIRV, estarán sujetos al impuesto del 10% como si el accionista los hubiera percibido de forma directa, con la diferencia principal de que el impuesto se causará al momento en que se enajenen las acciones del FIRV.

Las sociedades distribuidoras que participen en la enajenación deberán entregar una constancia con la información relacionada a la ganancia por enajenación de acciones mediante un CFDI de retenciones e información de pagos, incorporando el complemento de enajenación de acciones.

- 4. H4. Para evitar un impacto negativo para los clientes, se propone establecer un régimen fiscal que difiera el efecto de las reasignaciones de series accionarias, así como un procedimiento para transferir el costo de las series accionarias que se intercambien a las nuevas series accionarias.**

De acuerdo con el análisis efectuado en el presente trabajo, esta hipótesis fue comprobada. En efecto, de acuerdo a la evidencia se comprobó que, para evitar un impacto negativo para los clientes, debiera establecerse un régimen que deje sin efecto fiscal a las reasignaciones de series accionarias, mediante la creación de un procedimiento para transferir el costo de las series accionarias que se dejan de poseer a

las nuevas series accionarias. En este sentido, la propuesta de mejora se detalla en el apartado siguiente.

### **3.3. Propuesta de mejora**

Con base en lo expuesto en la presente investigación, el considerar como una enajenación a las operaciones de reasignación de series accionarias ocasionaría que los intermediarios, en este caso, la sociedad distribuidora, tuviera que determinar una ganancia sujeta al régimen del 10% de ISR.

Se considera que este tratamiento general se contrapone al principio de neutralidad fiscal del régimen de fondos de inversión, toda vez que se tendría que determinar de forma anticipada un ingreso o pérdida, aun cuando el inversionista no haya vendido las acciones.

Al no existir un tratamiento para las reasignaciones de series accionarias, consideramos que para preservar la neutralidad tributaria que de acuerdo con la doctrina persigue el régimen de fondos de inversión, es necesario que se adicione un artículo 14-C al CFF, o un artículo 88 Bis a la LISR, que permita que estos eventos no se consideren como una enajenación para fines fiscales. A continuación, se presenta una propuesta de redacción:

*“Se considera que no hay enajenación en las operaciones de reasignación o reclasificación de clases o series accionarias de los fondos de inversión en instrumentos de deuda y de los fondos de inversión de renta variable; siempre que dichas operaciones se lleven a cabo de conformidad con la Ley de Fondos de Inversión y las Disposiciones de carácter generales aplicables a los Fondos de inversión y a las personas que les prestan servicios.*

*Para estos efectos, el procedimiento de reasignación o reclasificación deberá encontrarse descrito en los prospectos de información al público inversionista y en los contratos de adhesión correspondiente.*

*Asimismo, el efecto fiscal que de acuerdo con la Ley del Impuesto sobre la Renta corresponda a la transmisión de las acciones, se diferirá hasta la fecha de la*

*enajenación de las acciones que se perciban como resultado de la reasignación o reclasificación.*

## Bibliografía

- Rankia S.L. (8 de Julio de 2017). *Blog Fondos de inversión México*. Obtenido de [www.rankia.mx](https://www.rankia.mx): <https://www.rankia.mx/blog/fondos-de-inversion-mexico/3627479-invertir-desinvertir-fondo-inversion-cada-cuanto-puedo-retirar-dinero>
- BBVA México S.A. de C.V. (NA de NA de NA). *portal.bbva.mx*. Obtenido de Repositorio: <https://portal.bbva.mx/siabinternet/Repositorio/import/doctos/analisis/00022878.pdf>
- Bolsa Mexica de Valores. (2014, Agosto). *Sociedades de Inversión*. Escuela de Negocios de la Bolsa Mexicana de Valores.
- Cámara de diputados del H. Congreso de la Unión. (2014, 13 de junio). *Ley de Fondos de Inversión*. Diario Oficial de la Federación. Obtenido de [http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/69\\_130614.pdf](http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/69_130614.pdf)
- CÁMARA DE DIPUTADOS DEL H. CONGRESO DE LA UNIÓN. (2016, mayo 06). *Reglamento de la Ley del Impuesto sobre la Renta*. Obtenido de [http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/regley/Reg\\_LISR\\_060516.pdf](http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/regley/Reg_LISR_060516.pdf)
- Cámara de Diputados del H. Congreso de la Unión. (2016, Noviembre 30). *Código Fiscal de la Federación*. Diario Oficial de la Federación. Obtenido de [file:///C:/Users/JESUS~1.COR/AppData/Local/Temp/CFF\\_30112016-1.pdf](file:///C:/Users/JESUS~1.COR/AppData/Local/Temp/CFF_30112016-1.pdf)
- Cámara de Diputados del H. Congreso de la Unión. (2020, 08 de diciembre). *Ley del Impuesto sobre la Renta*. Diario Oficial de la Federación. Obtenido de <https://www.sat.gob.mx/cs/Satellite?blobcol=urldata&blobkey=id&blobtable=MungoBlobs&blobwhere=1579314560082&ssbinary=true>
- Cámara de Senadores, del Congreso de la Unión. (2013, 20 de Noviembre). *Dictamen Correspondiente a la Minuta Proyecto de Decreto por el que se Reforman, Adicionan Y Derogan diversas Disposiciones en Materia Financiera y se Expide La Ley Para Regular las Agrupaciones Financieras*. Comisiones Unidas de Hacienda y Crédito Público, de justicia y de estudios legislativos, segunda de la Cámara de Senadores, del Congreso de la Unión. Obtenido de [https://www.senado.gob.mx/comisiones/justicia/reu/docs/dictamen\\_201113.pdf](https://www.senado.gob.mx/comisiones/justicia/reu/docs/dictamen_201113.pdf)
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores. (2014, 24 de noviembre). *Disposiciones de Carácter General aplicables a los Fondos de inversión y a las personas que les prestan servicios*. Diario Oficial de la Federación. Obtenido de <https://www.cnbv.gob.mx/Normatividad/Disposiciones%20de%20car%C3%A1cter%20general%20aplicables%20a%20los%20Fondos%20de%20Inversi%C3%B3n%20y%20a%20las%20personas%20que%20les%20prestan%20servicios.pdf>
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores. (18 de Septiembre de 2015). *Normatividad*. Obtenido de Sociedades de Inversión: <https://www.cnbv.gob.mx/SECTORES-SUPERVISADOS/SOCIEDADES-DE-INVERSION/Paginas/Normatividad.aspx>
- Comisión Nacional Bancaria y de Valores. (2015 de julio de 2015). *Preguntas Frecuentes Fondos de Inversión*. Obtenido de FONDOS DE INVERSIÓN: <https://www.cnbv.gob.mx/SECTORES-SUPERVISADOS/SOCIEDADES-DE-INVERSION/Paginas/Preguntas-Frecuentes.aspx>

- Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros. (25 de 02 de 2015). *Registro de Contratos de Adhesión (RECA)*. Obtenido de CONDUSEF: [https://phpapps.condusef.gob.mx/reca/admin/contratos\\_anexos/048300c.pdf](https://phpapps.condusef.gob.mx/reca/admin/contratos_anexos/048300c.pdf)
- Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros. (23 de 05 de 2021). *Registro de Contratos de Adhesión (RECA)*. Obtenido de CONDUSEF: [https://phpapps.condusef.gob.mx/reca/admin/contratos\\_anexos/103125c.pdf](https://phpapps.condusef.gob.mx/reca/admin/contratos_anexos/103125c.pdf)
- Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros. (22 de 03 de 2021). *Registro de Contratos de Adhesión (RECA)*. Obtenido de CONDUSEF: [https://phpapps.condusef.gob.mx/reca/admin/contratos\\_anexos/104292c.pdf](https://phpapps.condusef.gob.mx/reca/admin/contratos_anexos/104292c.pdf)
- Correa, J. C., & Farías, G. L. (Marzo de 2009). *Fondos de inversión: Inversión en operaciones financieras derivadas*. Obtenido de [www.creel.mx](http://www.creel.mx): <https://www.creel.mx/wp-content/uploads/2019/12/Fondos-de-inversi%C3%B3n...-OFDs-Jorge-Correa-y-Gerardo-Far%C3%ADas.pdf>
- Finamex. (NA de NA de NA). *PROSPECTO DE INFORMACIÓN AL PÚBLICO INVERSIONISTA*. Obtenido de Fondo Finamex Gubernamental, S.A. de C.V.: <https://www.oafondos.com.mx/upload/files/P%20D%20FINAGUB.pdf>
- HSBC Mexico S.A. de C.V. (NA de NA de NA). *Inversiones*. Obtenido de Eventos relevantes: [https://www.hsbc.com.mx/content/dam/hsbc/mx/documents/inversiones/eventos-relevantes/eventos\\_relevantes\\_19/er\\_prospecto\\_managedsolutions\\_nvopublicado.pdf](https://www.hsbc.com.mx/content/dam/hsbc/mx/documents/inversiones/eventos-relevantes/eventos_relevantes_19/er_prospecto_managedsolutions_nvopublicado.pdf)
- Mas Fondos. (NA de NA de NA). *prospectos*. Obtenido de EURO-EQ: <https://www.masfondos.com/prospectos/EURO-EQ.pdf>
- Mata, A. D., & Aguilera, M. (2013). *Introducción al mercado bursátil* (2da ed.). MC Graw Hill.
- Millán, H. S., & Robles, L. M. (2007). *Propuesta de una estrategia para invertir en fondos de inversión [Tesis Licenciatura, Universidad de las Américas Puebla]*. Repositorio Institucional. Obtenido de [http://catarina.udlap.mx/u\\_dl\\_a/tales/documentos/lad/millan\\_s\\_hr/capitulo2.pdf](http://catarina.udlap.mx/u_dl_a/tales/documentos/lad/millan_s_hr/capitulo2.pdf)
- Primera Sala de la Suprema Corte de Justicia de la Nación. (2008). *NEUTRALIDAD EN LA TRIBUTACIÓN. SU ALCANCE*. Mexico: Semanario Judicial de la Federación y su Gaceta. Obtenido de <https://sjf2.scjn.gob.mx/detalle/tesis/170253>
- Rankia. (S.F.). *fondos-de-inversion-mexico*. Obtenido de Blog Rankia: [https://www.academia.edu/36599468/Gu%C3%ADa\\_Certificaci%C3%B3n\\_AMIB](https://www.academia.edu/36599468/Gu%C3%ADa_Certificaci%C3%B3n_AMIB)
- Real Academia Española. (2023). *Diccionario de la Lengua Española*. Obtenido de Asociación de Academias de la Lengua Española: <https://dle.rae.es/asignar?m=form>
- Scotiabank. (NA de NA de NA). *Fondos de inversión*. Obtenido de Prospectos: [https://scotiabankfiles.azureedge.net/scotia-bank-mexico/spanish/pdf/personas/fondos-de-inversion/prospectos/ALPHA\\_prospecto.pdf?t=1600905600025](https://scotiabankfiles.azureedge.net/scotia-bank-mexico/spanish/pdf/personas/fondos-de-inversion/prospectos/ALPHA_prospecto.pdf?t=1600905600025)
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público. (2021). *Resolución Miscelánea Fiscal - RMF*. Obtenido de Normatividad: [https://www.sat.gob.mx/normatividad/58521/resolucion-miscelanea-fiscal-\(rmf\)-](https://www.sat.gob.mx/normatividad/58521/resolucion-miscelanea-fiscal-(rmf)-)
- Velasco, G. R. (2008). *Medición de la relación riesgo-rendimiento y desempeño de los fondos de inversión en México mediante modelos Garch in Mean y Egarch in Mean [Tesis Licenciatura, Universidad de las Américas Puebla]*. Depositorio Institucional. Obtenido de [http://catarina.udlap.mx/u\\_dl\\_a/tales/documentos/lec/velasco\\_r\\_g/capitulo3.pdf](http://catarina.udlap.mx/u_dl_a/tales/documentos/lec/velasco_r_g/capitulo3.pdf)

## ANEXO I

### Muestra de contratos de adhesión

- 1) **Caso 1. BBVA Bancomer, S.A. CONTRATO DE PRODUCTOS Y SERVICIOS MÚLTIPLES MONEDA NACIONAL.** N.º del Registro del Contrato de Adhesión en Condusef: 0305-437-009832/19-04018-0717:

*“MATERIA DEL CONTRATO*

*SEGUNDA. - Será materia de este contrato, los títulos que puedan ser objeto de intermediación en el mercado de valores, así como los demás instrumentos permitidos por la legislación vigente aplicable.*

*Tratándose de acciones de Fondos de Inversión, los límites de recompra de dichas acciones y, en general, todas las características relativas a Fondos de Inversión y de los plazos que deban cumplir las emisoras, serán los que se contengan en los Prospectos de Inversión dados a conocer al público por cada una de las sociedades.*

*[...]*

*I.X FONDOS DE INVERSIÓN*

*[...]*

*BASES DE RECOMPRA, CAMBIOS EN EL RÉGIMEN DE INVERSIÓN Y ADQUISICIÓN DE ACCIONES PROPIAS.- En “LOS PROSPECTOS”, Folletos Simplificados y Documento con Información Clave para la Inversión, estarán contenidas las bases de recompra y aquellos casos extraordinarios contenidos en el propio “PROSPECTO”, que regirán en caso de que algún “FONDO DE INVERSIÓN” pretenda adquirir las acciones representativas de su capital social, de igual forma, se señalará el diferencial de hasta el 2% (DOS POR CIENTO) aplicable en casos de compra-ventas significativas e inusuales de las acciones de los “FONDOS DE INVERSIÓN”, resultado de condiciones desordenadas del mercado.*

*Los cambios en el régimen de inversión o cambios a las condiciones para la adquisición de acciones propias, serán notificados por “BANCOMER” a través de la “Página Electrónica” y en cualquier periódico de circulación nacional, a efecto de que “EL CLIENTE” dentro de los 20*

(VEINTE) días hábiles siguientes, contados a partir de la fecha de la notificación o la publicación, pueda manifestar, en su caso, su intención de no permanecer como tal y ejercitar su derecho a vender sus acciones a un precio de valuación y sin la aplicación de diferencial alguno. Transcurrido dicho plazo sin que “BANCOMER” haya recibido ninguna notificación se entenderá que las modificaciones han sido aceptadas.

A efecto de que “EL CLIENTE” pueda calcular su porcentaje de tenencia accionaria y no rebasar los límites máximos establecidos en “EL PROSPECTO” del “FONDO DE INVERSIÓN” de que se trate, podrá consultar el número de las acciones en circulación en la “PÁGINA ELECTRÓNICA”, así como, con el funcionario de la sucursal u oficina de “BANCOMER” que maneja “LA CUENTA DE INVERSIÓN”.

[...]

2. Por las inversiones en “FONDOS DE INVERSIÓN” del Grupo Financiero BBVA Bancomer, S.A. de C.V. (en lo sucesivo “FONDOS DE INVERSIÓN” o “FONDO DE INVERSIÓN”) se cobrarán **las comisiones** que se deriven de lo siguiente: a) Por incumplimiento del plazo mínimo de permanencia en el “FONDO DE INVERSIÓN” de que se trate. b) Por incumplimiento del saldo mínimo de inversión que se haya señalado en “LOS PROSPECTOS” de información al público inversionista (en lo sucesivo “LOS PROSPECTOS”) del “FONDO DE INVERSIÓN” de que se trate (Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros, 2021).

...”

- 2) **Caso 2. Scotiabank Inverlat, S.A. INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE. CONTRATO ÚNICO DE PRODUCTOS Y SERVICIOS BANCARIOS Y FINANCIEROS.** Del Registro del Contrato de Adhesión en Condusef: 0319-437-032800/07-00386-0221.

*“CAPÍTULO DÉCIMO TERCERO*

*DE LAS CARACTERÍSTICAS PARTICULARES PARA LAS OPERACIONES CON VALORES EMITIDOS POR FONDOS DE INVERSIÓN*

*DE LOS COSTOS Y COMISIONES*

*CUARTA. – Comisiones Aplicables al Producto de Fondos de Inversión. - El CLIENTE se obliga a pagar al BANCO las Comisiones vigentes, que en su caso resulten aplicables, por la prestación de los servicios contratados, de acuerdo con los conceptos, montos, periodicidad y métodos de cálculo contemplados y descritos detalladamente, lo anterior, en el entendido de que dichas Comisiones deberán corresponder a hechos efectivamente realizados y relacionados con las operaciones y/o servicios objeto del presente Contrato.*

*Las Comisiones, en su caso, se determinarán de acuerdo al método señalado en los Prospectos de Información al Público Inversionista (se entiende como Bancaria y de Valores que reúne todas las características e información relevante de los Fondos de Inversión, con el fin de que el inversionista pueda formarse de una opinión clara previo a tomar su decisión de inversión) correspondientes y la “Guía de Servicios de Inversión” la cual se encuentra disponible para su consulta en la Página de Internet Scotiabank que ha quedado indicada en el presente Contrato. el Documento legal autorizado por la Comisión Nacional.*

[...]

#### ***De Las Características Particulares De Las Operaciones Con Fondos De Inversión***

*SÉPTIMA. - Compraventa de Acciones. - El CLIENTE podrá solicitar al BANCO, que, con cargo a su cuenta eje señalada en la Información Complementaria del presente Contrato, o con cargo a cualquier otra cuenta eje del CLIENTE que tenga contratada con el BANCO, que en el futuro le notifique por escrito, se efectúen operaciones de compraventa de acciones representativas del capital social de Fondos de Inversión. El BANCO podrá comprar, vender, administrar y depositar los Valores por cuenta del CLIENTE.*

*El BANCO no estará obligado a cumplir con las instrucciones del CLIENTE, si no existen fondos suficientes en la cuenta eje señalada en la Información Complementaria de este Contrato.*

*El CLIENTE está de acuerdo en que para solicitar al BANCO operaciones de compraventa de Acciones de Fondos de Inversión distribuidas por el BANCO, actuando con el carácter de distribuidora integral, deberá leer y conocer el contenido de los*

Prospectos de Información al Público Inversionista, así como los documentos con la información clave para la inversión en dichos fondos que conforme a este Contrato ha recibido, por lo que una vez que el CLIENTE envíe al BANCO su primera instrucción de compra de acciones, se entenderá que otorga su consentimiento al contenido de los mismos. El CLIENTE previamente a la celebración de operaciones al amparo del presente capítulo, **se obliga a conocer el contenido del Prospecto de Información al Público Inversionista relacionado con el Fondo de Inversión cuyas acciones pretenda adquirir, así como las modificaciones al mismo, a fin de evaluar las características de dicho Fondo de Inversión, sus objetivos y los riesgos que pueden derivar del manejo de tales Valores.**

[...]

El CLIENTE reconoce que los límites mínimos y máximos de tenencia accionaria en operaciones celebradas con Fondos de Inversión se encuentran detallados en el Prospecto de Información al Público Inversionista relacionado con el Fondo de Inversión cuyas acciones pretende adquirir. El BANCO hará del conocimiento del CLIENTE, cualquier modificación a dichos límites a través de la Página de Internet Scotiabank.

[...]

El CLIENTE pagará al BANCO, actuando en carácter de distribuidora, las Comisiones derivadas de cualesquiera o todos de los siguientes conceptos, las cuales estarán disponibles para consulta del CLIENTE, en todo tiempo en las sucursales del BANCO: (a) por la adquisición o enajenación de las acciones representativas del capital social del Fondo de Inversión; (b) por la prestación del servicio de depósito y custodia de acciones representativas del capital social de los Fondos de Inversión; (c) por la prestación de otros servicios cuya descripción estará disponible en todo tiempo en las sucursales del BANCO; y, (d) por cualquiera de los siguientes eventos, previo pacto del BANCO con el Fondo de Inversión de que se trate: (i) por incumplimiento del plazo mínimo de permanencia que se haya establecido al efecto, en el Prospecto de Información al Público Inversionista; y (ii) por incumplimiento del saldo mínimo de inversión que se haya señalado al efecto en el Prospecto de Información al Público Inversionista. En este supuesto la Comisión no será aplicable cuando dicha falta sea

*resultado de disminuciones en el precio de las acciones del Fondo de Inversión de que se trate.*

*[...]*

*CLAUSULAS COMUNES APLICABLES A LAS OPERACIONES CON VALORES EMITIDOS POR FONDOS DE INVERSIÓN*

*[...]*

*DÉCIMA QUINTA. - Montos y Movimientos Mínimos para Celebrar Operaciones con Valores Emitidos con Fondos de Inversión. - El BANCO se reserva el derecho de fijar los montos mínimos a partir de los cuales se efectuarán las operaciones, haciéndolo del conocimiento del CLIENTE, así como el de fijar los montos mínimos que el CLIENTE deberá mantener en su Fondo de Inversión, los cuales se le han informado al momento de la firma de este Contrato, en caso de que el CLIENTE no mantenga los montos indicados, autoriza al BANCO a cargar el importe de las Comisiones que, en su caso, se generen, en los términos de lo señalado en el presente Contrato, sin perjuicio de la facultad del BANCO para cancelar las operaciones y depositar sus saldos en la cuenta eje del CLIENTE.*

*En caso de que los saldos del CLIENTE sean menores a los establecidos, el BANCO podrá vender los Valores y cancelar las operaciones. También procederá a la venta proporcional de los Valores cuando el CLIENTE exceda el límite de tenencia máxima de acciones representativas del capital de Fondos de Inversión. En ambos casos los saldos producto de la venta, se depositarán en la cuenta eje del CLIENTE y en su caso en la cuenta concentradora que administre el BANCO. (Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros, 2021)*

- 3) **Caso 3. Banco INVEX, S.A., Institución de Banca Múltiple, INVEX Grupo Financiero.** CONTRATO DE CUENTA DE INVERSIÓN. Versión inscrita en el registro de Contratos de Adhesión a cargo de la CONDUSEF bajo el número de registro 0323-437-002056/06-01940-0215 de fecha 25 de febrero de 2015.

*“III.- Declaran ambas PARTES:*

*III.3. Que previamente a la firma del presente Contrato recibió: (i) los Prospectos de Información al Público Inversionista de aquellos Fondos de Inversión distribuidos por el BANCO y (ii) el documento con información clave para la inversión en dichas Sociedades, y de las cuales es su particular interés adquirir acciones representativas de su capital social, mismos documentos que se encuentran a su disposición para su consulta en cualquier momento, en el Portal invex.com, manifestando estar de acuerdo con su contenido, lo que acepta expresamente a la firma del presente Contrato.*

[...]

## *CAPÍTULO XII*

### *FONDOS DE INVERSIÓN*

*El presente Capítulo tiene como objetivo determinar las características, términos y condiciones bajo los cuales se llevarán a cabo las Operaciones con Acciones de los Fondos de Inversión.*

[...]

*SEPTUAGÉSIMA PRIMERA: Comisiones de los Fondos de Inversión. - El CLIENTE conviene en pagar al BANCO, las Comisiones establecidas en el Cuadro Informativo de Comisiones que forma parte integrante del presente Contrato que resulten a su cargo en su calidad de adquirente de Acciones representativas del capital social de Fondos de Inversión.*

*El CLIENTE reconoce que, en términos de las disposiciones aplicables, es responsabilidad exclusiva de la sociedad operadora o bien de los Fondos de Inversión de que se trate, el dar a conocer a los adquirentes la información referente al porcentaje y concepto de Comisiones a ser cobradas (Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros, 2015).*”

## ANEXO II

### Muestra de Prospectos de Información al Público Inversionista

- 1) **Caso 1.** Fondo “COMPASS INVESTMENTS QUINCE, S.A. DE C.V. Fondo de Inversión de Renta Variable”; con CLAVE de Pizarra ALPHA+, co distribuido por Scotiabank:

#### **PROSPECTO ESPECÍFICO**

#### **PROSPECTO DE INFORMACIÓN AL PÚBLICO INVERSIONISTA**

#### **ALPHA+**

[...]

### **2. Operación del Fondo**

#### **2.c) Montos mínimos**

Los montos mínimos de inversión por serie se encuentran en el apartado 2 inciso g) Costos, comisiones y remuneraciones.

Al encontrarse el inversionista por debajo de los montos mínimos se realizará la reclasificación a la serie correspondiente.

[...]

#### **Reclasificación de Acciones**

Si un distribuidor distribuye más de una serie accionaria con las mismas características de las siguientes series B-F1, B-F2, B-M1, B-M2, B-N1, B-N2, B-E1 y B-E2 se tendrá que reclasificar de acuerdo con los montos mínimos establecidos.

El Distribuidor revisará al menos en forma mensual la tenencia en el Fondo de cada inversionista, de modo que cuando éste cumpla con los montos y requisitos necesarios para **acceder a una clase con menor comisión, el Distribuidor, realizará la reasignación que corresponda al menos dentro de los diez días hábiles del mes, mediante el canje de acciones de la clase en la que se encuentra por las acciones a la clase que le corresponda.**

De igual forma, el Distribuidor se reserva el derecho de realizar la reasignación a una clase con mayor comisión, en caso de que el cliente no cumpla con los montos mínimos establecidos, dicha reasignación no será aplicable cuando la disminución en el saldo de la inversión sea resultado de disminuciones en el precio de las acciones del Fondo. Todo lo anterior, sin afectar el valor de

*la inversión del cliente y sin cargo de comisión, otorgando el inversionista su consentimiento para que se realicen las citadas reasignaciones. (Scotiabank, NA)*

- 2) **Caso 2.** Fondo “Fondo Finamex Gubernamental, S.A. de C.V., Fondo de Inversión en Instrumentos de Deuda”, con CLAVE DE PIZARRA: FINAGUB:

***PROSPECTO DE INFORMACIÓN AL PÚBLICO INVERSIONISTA***

***Fondo Finamex Gubernamental, S.A. de C.V.***

***Fondo de Inversión en Instrumentos de Deuda.***

***[...]***

***2. OPERACIÓN DEL FONDO DE INVERSIÓN***

***[...]***

***c) Montos mínimos***

*FINAGUB utilizará los siguientes montos mínimos de inversión en sus distintas series:*

***[...]***

***El Distribuidor revisará al menos en forma mensual la tenencia en FINAGUB de cada inversionista, de modo que cuando éste cumpla con los montos y requisitos necesarios para acceder a una serie con menor comisión, el Distribuidor, realizará la reasignación que corresponda al menos una vez cada mes, mediante la venta de acciones de la serie en la que se encuentra y posterior compra de acciones a la serie que le corresponda. De igual forma, el Distribuidor se reserva el derecho de realizar la reasignación a una serie con mayor comisión, en caso de que el cliente no cumpla con los montos mínimos establecidos, dicha reasignación no será aplicable cuando la disminución en el saldo de la inversión sea resultado de disminuciones en el precio de las acciones de FINAGUB. Todo lo anterior, sin afectar el valor de la inversión del cliente y sin cargo de comisión, otorgando el inversionista su consentimiento para que se realicen las citadas reasignaciones (Finamex, NA).***

- 3) **Caso 3.** Fondo “BBVA Bancomer RV17, S.A. de C.V. Fondo de Inversión de Renta Variable”, con CLAVE DE PIZARRA: BBVAC+:

**“Prospecto De Información Al Público InversionistaBBVAC+**

[...]

**2. OPERACIÓN DEL FONDO DE INVERSIÓN**

[...]

*c) Montos Mínimos. Los montos mínimos de inversión para cada serie del Fondo, se establecen en el apartado “Costos, Comisiones y Remuneraciones” del presente prospecto.*

[...]

**g) Costos, Comisiones y Remuneraciones**

*Las comisiones que cobrarán la operadora y/o distribuidoras al inversionista, se ajustarán a lo establecido en los artículos 106 y 107 de las Disposiciones de carácter general aplicables a los Fondos de Inversión y a las personas que les presten servicios.*

[...]

***Política de reclasificación automática por incumplimiento en el Monto Mínimo***

*El Distribuidor realizará la reclasificación automática de las series a las que le aplique por incumplimiento en el monto mínimo, considerando el valor del cliente en Fondos de BBVA Bancomer Gestión S.A. de C.V. en los que tenga participación el último día hábil del mes. Esta reclasificación se hará sin afectar el valor de la inversión del inversionista y sin cargo de comisión. En ningún caso se llevará a cabo una reclasificación de series accionarias cuando la causa de la disminución en el monto invertido sea producto de una valuación negativa del Fondo. La reclasificación se ejecutará el último día hábil del mes (BBVA México S.A. de C.V., NA).*

- 4) Caso 4. Fondo “Fondo SAM Renta Variable 18, S.A. de C.V. Fondo de Inversión de Renta Variable:**

**“EURO-EQ**

[...]

1. *OPERACION DEL FONDO DE INVERSIÓN*

[...]

*c) Montos mínimos*

*La información de este punto está en el inciso g) “Costos, comisiones y remuneraciones” de este apartado*

[...]

*g) Costos, comisiones y remuneraciones*

[...]

*El Distribuidor revisará periódicamente la tenencia de cada inversionista para confirmar que éste cumpla con los montos mínimos establecidos para cada serie y clase, en caso de no cumplir se debe realizar la reasignación que corresponda mediante el proceso que defina el Distribuidor, dicha reasignación no será aplicable cuando la disminución en el saldo de la inversión sea resultado de disminuciones en el precio de las acciones del Fondo. Todo lo anterior, sin afectar el valor de la inversión del cliente y sin cargo de comisión (Mas Fondos, NA).*

5) **Caso 5. Fondos MANAGED SOLUTION SHSBCF1+, HSBC-F2, HSBC-F3, HSBC-F4, Fondos de Inversión de Deuda y Renta Variable:**

***“PROSPECTO DE INFORMACIÓN AL PÚBLICO INVERSIONISTA***

***MANAGED SOLUTIONS***

***HSBCF1+, HSBC-F2, HSBC-F3, HSBC-F4***

***FONDOS DE INVERSIÓN DE DEUDA Y RENTA VARIABLE***

[...]

***2. OPERACIÓN DEL FONDO DE INVERSIÓN***

[...]

g) *Costos, comisiones y remuneraciones*

*Los montos mínimos de inversión en el Fondo dependerán de la clase accionaria de acuerdo con los siguientes cuadros. Asimismo, los clientes que se encuentren por debajo del monto mínimo no serán afectados y no aplica cobro de comisión por incumplimiento en los montos mínimos de inversión.*

[...]

*Con el fin de que los clientes cuenten con la serie accionaria acorde a su monto de inversión, se contará con un proceso de reclasificación.*

*El proceso de reclasificación de series se realizará al menos 4 veces al año. Esto es, una vez al final de cada trimestre. El proceso validará el monto de inversión del cliente y en caso de aplicar la asignación de nueva serie, este proceso reasignará la posición a través de **un traspaso** a la serie que se encuentre acorde con el monto de inversión requerido de acuerdo con la tabla anterior.*

*El proceso de reclasificación no será aplicable cuando el incumplimiento del monto de inversión sea resultado de disminuciones en el precio de las acciones del Fondo (HSBC Mexico S.A. de C.V., NA).*

[...]