



**UNIVERSIDAD LATINA, S.C.**

---

---

ESCUELA DE ECONOMÍA.

CAMPUS SUR.

“MÉXICO: OPCIÓN PARA EL INVERSIONISTA  
EXTRANJERO”

**T E S I S**

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE

**L I C E N C I A D O E N E C O N O M Í A**

**P R E S E N T A**

**JORGE IRVING RUÍZ MORALES**

MÉXICO, D.F. 2006



Universidad Nacional  
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

**Biblioteca Central**



**UNAM – Dirección General de Bibliotecas**  
**Tesis Digitales**  
**Restricciones de uso**

**DERECHOS RESERVADOS ©**  
**PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

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

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

## DEDICATORIA

Con especial dedicación y cariño para todas las personas que han estado a mi lado.

A mi madre que me ha apoyado hasta el cansancio.

A mis hermanos y familiares que han estado en cada paso.

A Eumir, amigo y compañero de mil batallas.

A Vicky, amiga que sin duda es parte fundamental de este proyecto.

Jorge Armando Ruiz del Castillo. +

Gracias a todos por su apoyo y consejos, sin los cuales, no podría haber llegado a este momento.

*Acuérdate que lo importante no es saber...*

INDICE	PAG
<b>PREFACIO</b>	
<b>INTRODUCCIÓN</b> .....	1
<b>CAPÍTULO I.</b>	
<b>GENERALIDADES DE LA INVERSIÓN.</b>	
1.1 Conceptos básicos de inversión.....	5
1.2 Inversión directa e indirecta.....	6
1.3 Inversión real y financiera.....	6
1.4 Inversión extranjera.....	7
1.4.1 Inversión extranjera directa e inversión extranjera de portafolio.....	7
1.4.2 Inversión Extranjera Directa horizontal y vertical.....	7
1.5 Rendimiento.....	8
1.5.1 Nivel de rendimiento.....	8
1.6. Riesgo.....	9
1.6.1 Tipos de riesgo.....	9
1.6.2 Riesgos de la inversión internacional.....	10
1.6.2.1 Riesgo de mercado.....	11
1.6.2.2 Riesgo país.....	13
<b>CAPÍTULO II.</b>	
<b>GUÍA PARA INVERTIR EN MÉXICO.</b>	
2.1 Aspecto legal según los tipos de entidades de negocios y sus características.....	14
2.1.1 Sociedad Anónima (S.A.).....	14
2.1.2 Sociedad Anónima de Capital Variable (S.A. de C.V.).....	14
2.1.3 Sociedad de Responsabilidad Limitada (S. de R.L.).....	15
2.1.4 Sociedad en Nombre Colectivo (S. en N.C.).....	15
2.1.5 Sociedad en Comandita Simple (S. en C.S.).....	15
2.1.6 Aspectos a considerar en el establecimiento de una sociedad.....	15
2.1.7 Ley de Inversión Extranjera (LIE).....	16
2.2 Aspecto fiscal.....	17
2.2.1 La preocupación del inversionista.....	17
2.2.2 Legislación Fiscal.....	18
2.2.2.1 Código Fiscal de la Federación (CFF).....	18
2.2.2.2 Ley del Impuesto Sobre la Renta (LISR).....	19
2.2.2.3 Ley del Impuesto al Valor Agregado (LIVA).....	20
2.2.2.4 Ley del Impuesto al Activo (LIA).....	21
2.2.2.5 Ley del Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (LIEPS).....	21
2.2.2.6 Impuestos locales.....	21
2.3 Relaciones laborales.....	22
2.3.1 Ley Federal del Trabajo (LFT).....	22
2.3.2 Legislación fiscal vs. Inversión extranjera.....	23
2.3.3 Aspecto contable.....	24
2.4 Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados (PCGA).....	25
2.5 Normas Internacionales de Contabilidad (NIC's).....	26
2.6 Trámites de autorización y/o registro de inversiones.....	30

### **CAPÍTULO III.**

#### **¿POR QUÉ INVERTIR EN MÉXICO?.**

3.1 Incentivos de la inversión en México.....	32
3.1.1 Estándares de Productividad.....	33
3.1.2 Fuerza laboral.....	33
3.1.3 Localización geográfica estratégica.....	33
3.1.4 Recursos naturales y materiales.....	33
3.1.5 Mercado potencial.....	33
3.1.6 Infraestructura y logística.....	34
3.1.7 Ambiente económico y político.....	34
3.2 Acuerdos para la liberalización de la inversión.....	34
3.2.1 Acuerdos para la Promoción y Protección Recíproca de las Inversiones (APPRI's).....	34
3.2.2 Tratado de Libre Comercio con la Unión Europea (TLCUE).....	36
3.2.2.1 Análisis del TLCUE.....	37
3.3 Antecedentes y evolución de la inversión extranjera de capital en el sector financiero en México.....	39
3.3.1 Sector financiero.....	39
3.3.2 Inversión española en México.....	40

### **CAPÍTULO IV.**

#### **CASO PRÁCTICO.**

4.1 Historia.....	44
4.2 Análisis de estados financieros mediante razones financieras.....	44
4.2.1 Análisis de rentabilidad o rendimientos.....	45
4.2.1.1 Rendimiento sobre la inversión de los accionistas.....	45
4.2.1.2 Rendimiento sobre la inversión total.....	46
4.2.1.3 Factor de apalancamiento.....	46
4.2.1.4 Margen neto.....	47
4.2.1.5 ISR y PTU vs. Ingresos totales.....	48
4.2.1.6 Repomo vs. Resultado neto.....	49
4.2.2 Análisis de eficiencia o actividad.....	50
4.2.2.1 Rotación de la inversión neta.....	50
4.2.2.2 Rotación del activo fijo.....	51
4.2.2.3 Rotación de la cartera de crédito.....	51
4.2.2.4 Rotación de cuentas por pagar.....	52
4.2.3 Análisis de liquidez y solvencia.....	53
4.2.3.1 Liquidez.....	53
4.2.3.2 Solvencia.....	54
4.2.3.3 Pasivo total vs. Activo total.....	54
4.2.3.4 Deuda vs. Pasivo total.....	55
4.2.4 Análisis de crecimiento.....	55

<b>CONCLUSIONES.....</b>	<b>59</b>
--------------------------	-----------

**ANEXOS.**

<b>ANEXO 1: CONCEPTOS BÁSICOS LEGALES Y FISCALES.....</b>	<b>60</b>
---	-----------

<b>ANEXO 2: TRÁMITES DE AUTORIZACIÓN Y/O REGISTRO DE INVERSIONES.....</b>	<b>65</b>
---	-----------

<b>BIBLIOGRAFÍA.....</b>	<b>68</b>
--------------------------	-----------

## **INTRODUCCIÓN.**

La Inversión Extranjera Directa (IED) en México ha evolucionado a lo largo del tiempo, pero ha tenido un aumento significativo en los últimos años. Se pueden distinguir tres procesos principales de dicha evolución.

Durante el primero se presentó una entrada considerable de capital extranjero, por medio de los créditos de los bancos comerciales internacionales.

El segundo proceso, fue el periodo en que se suspendieron los créditos voluntarios y el país se convirtió en exportador neto de capitales.

Finalmente en el tercero, se ha retornado a los mercados internacionales de capital, convirtiéndose la IED en un elemento creciente e importante para el desarrollo del país.

Por lo tanto, se consideró necesario profundizar en este tema, debido al auge que han tenido el comercio y la inversión extranjera en la última década.

Prueba de lo anterior es la liberalización y apertura que ha tenido México en los últimos años. Ejemplo indudable es la firma del Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT), la del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) y la del Tratado de Libre Comercio con la Unión Europea (TLCUE). Los cuales, aunados a otros acuerdos y tratados comerciales, han convertido a México en un país con potencial para recibir IED.

La relevancia que tiene la IED para México es una de las razones por las que se realiza el presente trabajo de investigación, ya que es muy importante promover la entrada de capitales extranjeros al país, que proporcionen recursos que permitan un mayor desarrollo a nivel nacional.

La mayor parte de la IED que ingresa a México proviene de los Estados Unidos, lo que genera una fuerte dependencia hacia los capitales del vecino país del norte. Por esto, es conveniente para México el ingreso de capitales provenientes de otros países como los europeos que son ideales por la situación estable en que se encuentran y por las facilidades que les proporciona el TLCUE, ya que los mercados de inversión al igual que los de bienes actúan de manera eficiente cuando no tienen el obstáculo de reglamentaciones estatales.

Para que exista más entrada de capitales a México, es necesario que los inversionistas extranjeros conozcan las condiciones y requisitos que deben cumplir para poder depositar sus capitales en el país. Éstas se encuentran contenidas en diversas leyes, reglamentos y normas. Por lo tanto, esta investigación pretende brindar al inversionista extranjero una guía sobre los lineamientos que debe seguir para invertir en México, y con esto, facilitar el proceso de inversión de capitales en México.

Este proyecto de investigación consta de cuatro capítulos. En el primero, “**Generalidades de la inversión**”, se abordan temas como la inversión directa e indirecta, la inversión real y financiera, la inversión extranjera, entre otros, brindando una introducción a los conceptos básicos del tema. En el segundo capítulo, “**Guía para invertir en México**” se pretende proporcionar al inversionista los pasos importantes a seguir, así como aspectos legales para realizar inversiones.

Mientras que en el tercer bloque, “**¿Por qué invertir en México?**”, se trata de dar al lector de manera clara y objetiva, los motivos por los cuales es conveniente o no, realizar una inversión en el país, así como los antecedentes y evolución de la IED en México.

Finalmente, el cuarto capítulo, “**Caso Práctico**”, contiene un análisis de una empresa española del sector financiero desde el momento en que realizó su inversión en México, para demostrar que ha modificado positivamente su estructura financiera.

En general, este trabajo de investigación tiene como objetivo, estudiar y comparar las ventajas y desventajas que representa para las empresas extranjeras la realización de una inversión de capital en México, para demostrar y persuadir a los inversionistas sobre el hecho de que México, es un mercado conveniente para depositar sus capitales.

Además, establecer la metodología del proyecto para realizar un adecuado desarrollo de la investigación, así como, investigar los conceptos básicos referentes a la inversión extranjera de capital, para establecer los elementos necesarios para realizarla en México.

Se estudiara la normatividad referente a la inversión extranjera de capital a nivel nacional e internacional, para que el inversionista extranjero conozca las condiciones que debe cumplir en México, también, se analizaran los incentivos de realizar inversiones de capital en México, para determinar si México es un mercado conveniente para los inversionistas.

Estudiaremos los acuerdos y tratados que México ha realizado con la UE, para establecer los beneficios que éstos proporcionan a los inversionistas extranjeros de capital.

Por último se analizara una empresa española del sector financiero para demostrar que, debido a las ventajas que presenta el país, la inversión que realiza una empresa extranjera en México resulta positiva, modificando de manera satisfactoria sus operaciones y la estructura financiera de si misma.

Dentro de los alcances y limitaciones podemos encontrar lo siguiente:

- El estudio de la evolución de la IED europea en México se hará desde la firma del primer APPRI en el año de 2004.
- El país que se tomará para el proyecto de investigación es España.
- El caso práctico comprenderá una empresa española del sector financiero con inversión en México.
- La empresa que se analizará es Grupo Financiero Santander-Serfin, S.A. de C.V.
- El análisis comprenderá el periodo posterior a la fecha en que la empresa invirtió sus capitales en México.
- En caso de que la información requerida para el caso práctico no esté totalmente disponible, el análisis se adecuará a la información obtenida.

## **FUENTES DE INFORMACIÓN.**

### **Primarias.**

- Libros.
- Código Fiscal de la Federación.
- Ley de Inversión Extranjera.
- Ley del Impuesto Sobre la Renta.
- Ley del Impuesto al Valor Agregado.
- Ley General de Sociedades Mercantiles.
- Tratado de Libre Comercio con la Unión Europea.
- Papers.

### **Secundarias.**

- Artículos de revistas.
- Artículos de periódicos.
- Páginas de Internet.

## **DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN.**

### **Tipo de investigación.**

Se realizará una investigación teórico-práctico, transversal, analítica.

### **Unidad de Estudio.**

Inversión extranjera directa de empresas españolas en México.

### **Unidad de Análisis.**

Estados financieros de empresas españolas de servicios financieros a partir de que realizaron inversiones de capital en México.

### **Unidad de Tiempo.**

10 Años (2004 a 2014)

### **Unidad Geográfica.**

México.

## PREFACIO

El concepto de cultura es fundamental para las disciplinas que se encargan del estudio de la sociedad, en especial para la [antropología](#) y la [sociología](#). Los orígenes del término se encuentran en una metáfora entre la práctica de alguna actividad (por ejemplo, el cultivo de la tierra, que es la agricultura) con el "cultivo" del espíritu humano, de las facultades intelectuales del individuo. En esta acepción se conserva aún en el lenguaje cotidiano, cuando se identifica cultura con erudición. De esta suerte, una persona "culto" es aquella que posee grandes conocimientos en las más variadas regiones del conocimiento.

Una comunidad es un grupo o conjunto de personas (o [agentes](#)) que comparten elementos en común, elementos tales como un [idioma](#), [costumbres](#), [valores](#), tareas, visión de mundo, edad, ubicación geográfica (un barrio por ejemplo), [estatus social](#), [roles](#), etc. Por lo general una comunidad se crea una identidad común, en base a diferenciarse de otros grupos o comunidades (generalmente signos o acciones), que es compartido y elaborado entre sus integrantes y [socializado](#). Uno de los propósitos de una comunidad es unirse alrededor de un objetivo en común, como puede ser el [bien](#) de todos. Aun cuando se señalo anteriormente basta una identidad en común para conformar una comunidad sin la necesidad de un objetivo específico.

La sociedad es el conjunto de individuos que comparten fines, conductas y [cultura](#), y que se relacionan interactuando entre sí, cooperativamente, para constituir un grupo o una [comunidad](#). Existen sociedades animales cuyo estudio lo realiza la [sociobiología](#) o la [etología](#) social, como las sociedades de [hormigas](#) o las de [primates](#). Las sociedades de [humanos](#) las estudian las llamadas [disciplinas sociales](#), principalmente la [sociología](#) y otras como la [antropología](#) y la [economía](#). Modernamente, existe un interés de la [física](#), desde la perspectiva de [sistemas complejos](#), por el estudio de fenómenos sociales y este esfuerzo ha dado lugar a disciplinas como la [sociofísica](#) y la [econofísica](#). En un sentido aún más amplio, se habla de sociedad virtual a los fenómenos que se generan y observan en grupos bajo interacción en el [ciberespacio](#), sociedades artificiales como la de computadoras interconectadas o sociedades de robots, de autómatas, de criaturas digitales, etcétera. Las ciencias sociales son aquellas [ciencias](#) o disciplinas científicas que se ocupan de aspectos del comportamiento y actividades de los seres humanos, no estudiados en las [ciencias naturales](#). En ciencias sociales se examinan tanto las manifestaciones materiales e inmateriales de las [sociedades](#). Las ciencias sociales fueron reconocidas como tal en el siglo XVIII. Su principal objeto de estudio es el hombre.

La característica que hace diferencia entre las ciencias naturales y las sociales es que los seres humanos poseen habilidades cognitivas específicas que crean una conciencia y representaciones mentales abstractas que en general influyen en su comportamiento y crean unas reglas de interacción entre individuos complejas, por tanto a diferencia de las [ciencias naturales](#) introducir los hechos mentales reales o supuestos. Por otro lado las ciencias sociales, se diferencian de las [humanidades](#) en el énfasis dado al método científico o metodologías rigurosas de análisis

La Economía (del [griego](#) οίκος [oikos], "casa", y νόμος [nomos], "regla", por lo tanto "dirección o administración de una casa") es una [ciencia social](#) que estudia los procesos de producción, intercambio, distribución y consumo de bienes y servicios. Según otra de las definiciones más aceptadas, propia de las corrientes marginalistas o subjetivas, la ciencia económica analiza el comportamiento humano como una relación entre fines dados y medios escasos que tienen usos alternativos.

Esta definición, propuesta por [Lionel Robbins](#) en [1932](#), hace hincapié en tres aspectos que conviene comentar en detalle:

Su objeto de estudio es la actividad humana y, por tanto, es una [ciencia social](#). Las ciencias sociales se diferencian de las [ciencias puras](#) o [naturales](#) en que sus afirmaciones no pueden refutarse o convalidarse mediante un [experimento en laboratorio](#) y, por tanto, no están comprendidas en el [método científico](#). Sin embargo, la economía posee un conjunto de [técnicas](#) propias de los economistas [científicos](#). De hecho, [John Maynard Keynes](#) define la economía como "un método antes que una [doctrina](#), un aparato mental, una técnica de pensamiento que ayuda a su poseedor a esbozar conclusiones correctas". Tales técnicas son la [teoría económica](#), la [historia económica](#) y la

[economía cuantitativa](#), incluida la novedosa [econofísica](#). También conviene referirse a los conceptos de teoría positiva y teoría normativa. No todas las afirmaciones económicas son irrefutables, sino que ciertos postulados pueden verificarse, esto es, puede decirse que "son" y, cuando eso ocurre, se habla de [economía positiva](#) (véase [positivismo](#)). Por el contrario, aquellas afirmaciones basadas en juicios de valor, que tratan de lo que "debe ser", son propias de la [economía normativa](#) y, como tales, no pueden probarse. La economía se mueve constantemente entre ambos polos.

La ciencia económica está justificada por el deseo humano de satisfacer sus propios fines. Este aspecto de la definición propuesta por Robbins es discutible y probablemente es el que menos se ha desarrollado en toda la historia del [análisis económico](#) salvo, acaso, por la [Escuela Austríaca](#) y especialmente por [Ludwig von Mises](#). En ocasiones, al definir la economía se ha sustituido el término "fines" por el de necesidades humanas, y se ha dicho de ellas que son ilimitadas. Hasta el momento la economía no se ha ocupado en exceso de determinar cómo se forman las necesidades humanas ni de si son ilimitadas o no, y para ello debería avanzar en el desarrollo de la [antropología](#) y la [sociología](#) económicas.

La [materia prima](#) de trabajo de los economistas es el conjunto de recursos escasos que pueden satisfacer usos alternativos. Los [recursos](#) al alcance del hombre para satisfacer sus necesidades son escasos o, al menos, la economía sólo se ocupa de aquellos que lo son y, como tales, existe la necesidad de seleccionar entre ellos para satisfacer fines alternativos. Si un recurso no es escaso o tiene un único fin, no está justificado su tratamiento desde el punto de vista económico, a menos que pretenda asignársele otra utilidad. Al decidir si un recurso se asigna a la [producción](#) de un bien o [servicio](#) determinado, se está asumiendo el [coste](#) de no poder usar ese recurso para la producción de otros bienes y servicios. Este concepto de coste, más allá del puro concepto dinerario, es propio de los economistas y se conoce como [coste de oportunidad](#). Para asignar los recursos debe existir un criterio que permita hacerlo de la manera más eficiente posible, y la economía trata de aportar criterios racionales para la asignación de los recursos a la producción de bienes y servicios

Antes de definir la economía como ciencia es necesario repetir que en la economía hay diferentes puntos de vista, según el enfoque que se adopte. Sin embargo, destacan dos: el enfoque objetivo y el enfoque subjetivo; por lo tanto, aunque hay muchas definiciones de economía, sobresaliendo la definición objetiva y la definición subjetiva

La definición clásica de la orientación subjetivista es de Lionel Robbins, quien afirma: "La economía es la ciencia que se encarga del estudio de la satisfacción de las necesidades humanas mediante bienes que, siendo escasos, tienen usos alternativos entre los cuales hay que optar."

## **CAPÍTULO I.**

### **GENERALIDADES DE LA INVERSIÓN.**

#### **Conceptos básicos de inversión.**

La inversión, según el Diccionario de la Lengua Española, es “colocar los caudales en aplicaciones productivas”. Según Jorge Cárdenas de Centrum Católica, la inversión consiste en “sacrificar hoy un recurso con la esperanza de tener más en el futuro”. Otra acepción del término inversión, la define como cualquier activo o derecho de propiedad adquirido o poseído con el propósito de conservar el capital u obtener una ganancia.<sup>1</sup>

Según Amling, la inversión puede ser definida como la compra de cualquier activo real o financiero, que ofrece una utilidad en forma de capital, ganancia, interés o dividendo. Asimismo, la inversión se conoce como el sacrificio que se hace de dinero actual para obtener más en el futuro. La inversión generalmente incluye dos elementos: tiempo y riesgo. El sacrificio es tomado en el presente y es real, mientras que la ganancia se genera en el futuro y es generalmente incierta.<sup>2</sup>

Para efectos de la presente investigación, el término inversión se define como el aporte de recursos con fines productivos o de reproducción de capital, es decir, que el valor de la cantidad o capital aportado aumente o produzca un retorno positivo para que haya una ganancia. Los periodos de vida de una inversión pueden ser de corto o largo plazo. Las inversiones de corto plazo vencen al término de un año o antes, mientras que las de largo plazo son aquellas con vencimiento más prolongado o mayores a un año.<sup>3</sup>

La inversión puede llevarse a cabo de varias maneras. Una consiste en seguir planes cuidadosamente elaborados para hacer posible el cumplimiento de metas específicas. La otra, opuesta a la anterior, es el azaroso método que consiste en guiarse por la intuición.

En cuanto más lógico sea el método utilizado mejores serán los resultados, en consecuencia, un inversionista serio debe planear, desarrollar y ejecutar un programa de inversión que vaya de acuerdo con las metas financieras a las que se pretenda llegar. Podemos encontrar varios tipos de inversión, algunos autores la dividen en directa e indirecta, otros en real y financiera y una clasificación más específica es la inversión extranjera directa (la cual es el objeto de estudio en este caso) e inversión extranjera de portafolio. A continuación se analizará cada una.

---

<sup>1</sup> Clendenin, John C., Christy, George A., "Introduction to Investments", Fifth Edition, McGraw Hill, Estados Unidos, 2003 (p. 4)

<sup>2</sup> Alexander, Gordon J.; Sharpe, William F.; Bailey, Jeffery V., "Fundamentals of Investment", Segunda Edición, Prentice Hall, Estados Unidos, 2003 (p. 2)

<sup>3</sup> Gitman, Lawrence J.; Joehnk, Michael D., "Fundamentos de inversión", Quinta Edición, Oxford University Press-Harja, México, 2004 (p. 13)

## **Inversión directa e indirecta.**

Se considera inversión directa, aquella en la que el inversionista adquiere directamente un derecho sobre un valor o propiedad, por ejemplo cuando una persona compra una acción, para conservar el valor de sus recursos u obtener de ellos un beneficio.<sup>4</sup>

Se considera como inversión indirecta, la que se realiza en una cartera o grupo de valores o propiedades.

Por ejemplo, cuando un inversionista compra una acción de un fondo mutualista, el cual es una cartera diversificada de valores emitidos por varias empresas, está realizando una inversión directa en el fondo mutualista, pero a su vez, realiza una inversión indirecta en las empresas emisoras de valores, por lo tanto, será dueño de un derecho sobre una fracción de la cartera y no sobre los valores de las empresas.

## **Inversión real y financiera.**

La mayoría de las veces se malinterpreta lo que es la inversión real y la financiera por la manera en que se definen y se cree que la diferencia radica en si es tangible o no la inversión.

A continuación se explica la diferencia: La inversión real es la que se hace en bienes tangibles como planta y equipo, inventarios, terrenos o bienes raíces. En el caso de una persona moral, son las inversiones que se hacen para asegurar la operación normal de un negocio.

Asimismo, en el caso de una persona física, por lo regular la inversión se realiza con el objeto de asegurar su vivienda, es decir, una inversión en bienes raíces.<sup>5</sup>

Las inversiones financieras tienen la característica de ser líquidas<sup>6</sup> o de fácil realización y el inversionista puede deshacerse de ellas en el momento en que lo necesite para el negocio. En otras palabras, es la aportación de recursos líquidos para obtener un beneficio futuro, por ejemplo los bonos, Cetes y obligaciones. Como podemos observar, es fácil confundirse en que la diferencia radica en si son tangibles o intangibles, pero no es así, puesto que hay bienes tangibles que son sumamente líquidos como el oro, la plata, los metales, el cobre etc.

---

<sup>4</sup> Gitman, Lawrence J.; Joehnk, Michael D., "Fundamentos de inversión", Quinta Edición, Oxford University Press-Harla México, 2004 (p. 17)

<sup>5</sup> Heyman, Timothy.; "La inversión en México", Universidad del Valle de México, 1981 (p. 45)

<sup>6</sup> Por líquida se entiende que la inversión en cuestión se puede comprar y vender con facilidad.

## **Inversión extranjera.**

### **Inversión extranjera directa e inversión extranjera de portafolio.**

La Inversión Extranjera Directa (IED) se da cuando una persona moral o física invierte directamente en medios para producir y/o comercializar un producto en un país extranjero. Para que se considere como IED, la empresa o persona física debe realizar una inversión del 10% o más.<sup>7</sup> Una vez que se lleva a cabo una IED se considera una empresa multinacional.<sup>8</sup>

La Inversión Extranjera de Portafolio (IEP) es la inversión hecha por individuos, firmas o cuerpos públicos, en instrumentos financieros como son: bonos gubernamentales o acciones extranjeras, este tipo de inversión no implica la adquisición de una parte significativa de capital en una entidad empresarial extranjera.

La IED es una de las más atractivas, ya que permite intervenir en la administración de la empresa en la que se hizo la inversión y no se está totalmente expuesto a los riesgos de la IEP, aunque ésta no deja de ser atractiva.

### **Inversión Extranjera Directa horizontal y vertical.**

La inversión extranjera directa se divide en dos.

Primero, la IED horizontal, que se refiere a que hay una IED en la misma industria, como si la empresa operara en el mercado local, en otras palabras, cuando se abre una sucursal o subsidiaria.

Segundo, la IED vertical, la cual adopta dos formas. La primera es hacia atrás en una industria extranjera que proporciona insumos para los procesos de producción de una compañía; este tipo de inversión se ha centrado a lo largo del tiempo en las industrias extractivas, con el objeto de proporcionar los insumos a las operaciones subsecuentes de una firma, por ejemplo, refinamiento de petróleo y fabricación de aluminio. La segunda forma es hacia delante y consiste en la realización de una IED en una industria en el extranjero que vende los resultados de los procesos de producción de una empresa, es decir, el producto terminado. Este tipo de inversión es menos frecuente.<sup>9</sup>

---

<sup>7</sup> Hill, Charles W., "Negocios Internacionales, competencia en un mercado global", Ed. McGraw-Hill 2002-México, (p. 204)

<sup>8</sup> El significado de multinacional se refiere a "más de un país".

<sup>9</sup> Hill, Charles W., "Negocios Internacionales, competencia en un mercado global", Ed. McGraw-Hill 2002-México (p. 213)

## **Rendimiento.**

Los inversionistas aportan cierta cantidad por una inversión de la que esperan recibir no sólo el ingreso corriente, sino también la devolución en el futuro de los fondos invertidos. Lo que motiva a los inversionistas a realizar una inversión determinada es el rendimiento que esperan recibir de ella, es decir, la retribución por invertir.<sup>10</sup>

Cuando hablamos de inversión las palabras clave son beneficio y tiempo, dicho beneficio se conoce como rendimiento, el cual se expresa en términos de un porcentaje anual. El rendimiento es el resultado de cuánto efectivo neto reciben los inversionistas y cuándo; se puede percibir por medio de intereses, ganancias de capital, dividendos o alguna combinación.

El rendimiento es una de las variables más significativas de las decisiones de inversión en razón de que nos permite comparar las ganancias esperadas con las ganancias requeridas para justificarla. Por ejemplo, un inversionista que requiera 10% de rendimiento se sentirá bastante satisfecho si ésta le produjera el 12%.

El rendimiento que se percibe por una inversión financiera debe rebasar la tasa de inflación del periodo correspondiente. En México, la tasa de inflación es medida por el cambio en el Índice de Precios al Consumidor. Por lo general, lo mínimo que se pide del rendimiento es que rebase la tasa de inflación esperada del país correspondiente, aunque lo ideal es que rebase la tasa de retorno requerido, ya que compensaría de manera adecuada al inversionista.

Debido a esto, es una buena opción invertir en mercados que se protejan contra la inflación esperada.

## **Nivel de rendimiento.**

El nivel de rendimiento alcanzado o esperado de una inversión depende de varios factores los más importantes son:

- Características internas. Son las características propias de la inversión como: el tipo de inversión seleccionada, la calidad de administración y el modo de financiamiento de la inversión.
- Influencias externas. Son factores que no están bajo el control del inversionista como: las guerras, los periodos de escasez generalizada, los controles de precios y acontecimientos políticos, entre otros.
- Riesgo. Este es un factor muy importante que se trata en la siguiente sección. En el caso de México, actualmente el nivel de este tipo de influencias externas negativas es muy bajo, ya que no hay guerras y el país se encuentra estable económicamente, más adelante analizaremos las cuestiones referentes al riesgo país.

---

10

Gitman, Lawrence J.; Joehnk, Michael D., "Fundamentos de inversión", Quinta Edición, Oxford University Press-Harja México, 2004 (p. 128)

En cuanto a las características internas, una de las mejores opciones para invertir en México es la inversión directa, ya que ofrece apertura y facilidades para los inversionistas extranjeros, además de ser un tipo de inversión que produce altos rendimientos siempre y cuando se administre en forma apropiada.

### **Riesgo.**

Cuando se realiza una inversión siempre existe incertidumbre respecto al futuro y a los rendimientos o retornos que pueda producir dicha inversión. La posibilidad de que la ganancia de una inversión se convierta en pérdida o sea menor de lo esperado se conoce como riesgo.

Por lo general, cuanto más variables sean los valores posibles de retorno de una inversión, mayor será su riesgo, y viceversa.

El riesgo está asociado directamente con el rendimiento esperado, debido a que mientras más riesgosa es una inversión más alto es el retorno que debe ofrecer. A menudo se intenta reducir el riesgo de cierto nivel de retorno u optimizar el retorno de cierto nivel de riesgo.

### **Tipos de riesgo.**

En cualquier tipo de empresa e inversión existen tres tipos principales de riesgo:

#### **a) Riesgo Comercial o de Negocio.**

Es el que se deriva del giro propio de la empresa, y se define como la posibilidad de que el volumen de ventas baje a niveles que no generen utilidad de operación, debido al alto nivel de gastos fijos.

La baja en el volumen de ventas puede ser provocada por la volatilidad ante situaciones de la economía, o por la pérdida paulatina de mercado en empresas que están en descenso. En este tipo de riesgo se debe tomar en cuenta los gastos fijos, ya que mientras mayor sea el nivel de éstos, mayor será el nivel de ventas requerido para cubrirlos. Por lo tanto, el riesgo comercial aumenta al mismo tiempo que el apalancamiento operativo y viceversa.

#### **b) Riesgo Financiero.**

Es el que depende del grado de apalancamiento que tenga la empresa. Se define como la posibilidad que existe de que los costos fijos de financiamiento se incrementen por factores que eleven las tasas de interés y la utilidad de operación sea insuficiente para cubrirlos. Mientras mayor sea el nivel de costo financiero en la empresa, mayor será también la utilidad de operación necesaria para absorber dicho costo.

Debido a lo anterior, se debe tener cuidado con el nivel de apalancamiento financiero, ya que conforme éste aumenta, el riesgo financiero también sube y viceversa.

### **c) Riesgo Sistémico.**

Según *Bustelo (2003)*, el riesgo sistémico es, en sentido amplio, el peligro de que ciertos desajustes en una institución financiera, en un mercado de bienes o de factores o en un país se generalicen al conjunto de las instituciones financieras, afecten a otros mercados o acaben por repercutir en varios países y, por extensión, a toda la economía mundial.

El riesgo sistémico está aumentando cada vez más debido a la globalización. Esta dependencia financiera entre los países, es ocasionada por el gran volumen y variedad de transacciones transfronterizas de flujos de capital, y se ha visto facilitada por la liberalización del régimen financiero internacional y por la proliferación de nuevas técnicas e instrumentos de tipo financiero. Por lo anterior, este tipo de riesgo no es tan controlable como lo son el comercial y el financiero, debido a que las causas que lo originan son ajenas a la empresa y no existe una manera de influir en ellas.

Además de estos tres tipos de riesgo, existen otros riesgos como son:

- Operativo. Se refiere a las pérdidas potenciales por factores como errores humanos, sistemas inadecuados, fallas de control interno, fraudes, etc.
- De crédito. “Está relacionado a los cambios en la calidad crediticia de las contrapartes, afectando el valor de las posiciones de las instituciones financieras”.<sup>11</sup> El incumplimiento de las obligaciones contractuales es el caso extremo, llevando en algunas circunstancias a la pérdida total de la inversión, cuando la tasa de recuperación no existe en el crédito.
- De liquidez. Se refiere a la dificultad de financiar a los negocios y su operación con un costo que se encuentre dentro de niveles razonables de mercado.
- Legal. Se refiere a la incapacidad jurídica para ejercer los derechos inherentes a cada transacción; también se identifica como el que se deriva del incumplimiento de la ley.
- Regulatorio. Se identifica como el impacto potencial por cambios en las disposiciones que afecten el valor del portafolio, impuestos, valuación en el mercado, etc.
- De factor humano. Es una forma de riesgo operacional, se identifica como pérdidas generadas por errores humanos.

### **Riesgos de la inversión internacional.**

Invertir en el extranjero es una actividad que presenta algunos inconvenientes. Además del riesgo que implica cualquier inversión, se deben tomar en cuenta los riesgos que se derivan de la realización de negocios en un país extranjero.

Los cambios en las políticas gubernamentales relacionadas con normas comerciales, leyes laborales y tributación fiscal pueden afectar las condiciones de operación de las empresas. Asimismo, en muchos de los casos la situación política y social de los países es un obstáculo muy grande para el buen funcionamiento de una inversión extranjera.

---

<sup>11</sup> Álvarez Sánchez, José Luis, “Riesgo de mercado, tasas, divisas y acciones”, *Revista Contaduría Pública*, Instituto Mexicano de Contadores Públicos, México, Septiembre 2004 (p.33)

En México, se ha dado solución a estos problemas en los últimos años, debido a que se han liberalizado las leyes y requisitos necesarios para realizar una inversión en el país, haciendo el proceso de inversión más fácil.

Cuando una compañía realiza una inversión en el extranjero, su éxito depende mucho de las condiciones económicas de los mercados extranjeros. Por ejemplo, la demanda de productos y servicios está relacionada directamente con la situación económica del país. Si la economía se encuentra deprimida, la demanda descenderá y esto tendrá una repercusión directa tanto en la subsidiaria como en la matriz. Actualmente la economía mexicana se encuentra estable, por lo que es recomendable realizar una inversión directa en este país.<sup>12</sup>

Los mercados de valores de algunos países como Estados Unidos, Francia o el Reino Unido son considerados como eficientes<sup>13</sup> y confiables, además de que están altamente regulados. Pero existen otros mercados que están muy atrasados, principalmente en lo que se refiere a operaciones y regulación.

Países como Corea y Tailandia imponen restricciones a las inversiones extranjeras y en otros como Suiza se deben pagar impuestos sobre los dividendos recibidos. Además, las normas contables difieren de un país a otro, lo que provoca que no siempre sea posible obtener información comparable debido a las diferencias en la normatividad.<sup>14</sup>

A pesar de que cuando una empresa decide expandirse internacionalmente, reduce su exposición a las condiciones económicas de su propio país, también aumenta su exposición al riesgo en dos aspectos principales: riesgo de mercado y riesgo país.

## **Riesgo de mercado.**

El riesgo de mercado se debe a variaciones en los precios de mercados financieros y tasas de interés que reducen el valor de los portafolios de las instituciones financieras; éste, a su vez, se divide en otros tipos de riesgos como de renta variable, inflación, tasa de interés y de tipo de cambio.

### **• Renta variable.**

Este riesgo se asocia con los precios de las acciones en los mercados de valores; se aprecian dos componentes dentro del cambio de valor: el que se genera por efectos generales, sistémico; y el específico, que se encuentra relacionado en forma directa al desenvolvimiento de la empresa en su línea de negocio.

---

<sup>12</sup> Madura, Jeff, "Administración Financiera Internacional", Sexta Edición, Internacional Thomson Editores, Estados Unidos, 2001 (p. 191)

<sup>13</sup> *Un mercado eficiente es aquel en el que existen pocas externalidades que lo afectan, como son: restricciones legales, impuestos, conflictos políticos y económicos, etc.*

<sup>14</sup> Gitman, Lawrence J.; Joehnk, Michael D., "Fundamentos de Inversión", Quinta Edición, Oxford University Press-Harla México, México, 2009. (p. 139)

- **Inflación.**

El riesgo de inflación es la posibilidad de que el dinero pueda perder parte de su poder adquisitivo. Las inversiones en acciones generalmente se consideran como una de las mejores maneras de manejar el riesgo de inflación a largo plazo.

- **Tasa de interés.**

El concepto más simple de este tipo de riesgo es el efecto que en el valor de mercado de un instrumento de deuda tienen los movimientos de la tasa de interés del mercado, siendo esta última la tasa de referencia general, TIIE (Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio), Cetes (Certificados de la Tesorería), LIBOR (London Interbank Offered Rate, en instrumentos internacionales).

- **Tipo de cambio.**

Cuando se realiza una inversión en el extranjero, generalmente es necesario intercambiar una divisa por otra para llevar a cabo las operaciones de la empresa. Debido a que los tipos de cambio varían con el tiempo, los flujos de salida y entrada de efectivo necesarios para la operación cambian constantemente.

Las fluctuaciones en el tipo de cambio pueden afectar a la empresa de varias maneras.

Por ejemplo, cuando existen variaciones en el tipo de cambio, el número de unidades de la moneda de un país necesario para comprar suministros extranjeros puede cambiar incluso si los proveedores no han ajustado sus precios.

Además, las fluctuaciones en el tipo de cambio pueden afectar también la demanda de un producto en el extranjero, debido a que cuando se fortalece la moneda de un país, los productos denominados en esa moneda se vuelven más caros para los consumidores extranjeros.

La mayor fuente de riesgo en el tipo de cambio son las imperfectas correlaciones en los movimientos de los precios de las diferentes monedas y las fluctuaciones de las tasas de interés. Este factor de riesgo en las diferentes instituciones financieras y en el país, es de suma importancia por la relación de rentabilidad que existe entre los diferentes instrumentos financieros a nivel internacional.<sup>15</sup>

---

<sup>15</sup> Álvarez Sánchez, José Luis, "Riesgo de mercado, tasas, divisas y acciones", Revista Contaduría Pública, Instituto Mexicano de Contadores Públicos, México, Septiembre 2004. (p. 39)

## **Riesgo país.**

El riesgo país se define como la exposición que tiene una empresa a una pérdida financiera a consecuencia de problemas macroeconómicos o políticos que suceden en un país receptor de la inversión. Se determina por unos índices elaborados por las revistas Euro Money e Institucional Investor o por firmas medidoras de riesgo como Moody's Investor Service o Standard & Poors Corporation que proporcionan una clasificación de los países a través de unos indicadores acerca de su situación política y económica.

Para el cálculo de los indicadores estas instituciones realizan ejercicios, utilizando diversas variables económicas que reflejen el comportamiento macro y microeconómico del país y a su vez se combinan algunos elementos subjetivos de apreciación que hacen variar los resultados. El riesgo país se divide en tres tipos que son: político, económico y soberano.

### **• Riesgo político.**

Es el riesgo en que incurren prestamistas o inversionistas ante la posibilidad de que se restrinja o prohíba la repatriación de capitales, intereses, dividendos, etc., como consecuencia de consideraciones exclusivamente políticas. Dichas consideraciones pueden ser: la estabilidad política, la legitimidad del régimen en el poder, el nivel de consenso nacional en temas importantes, las características de la oposición, el nivel de corrupción, la estabilidad social, las relaciones con los países vecinos, etc.

### **• Riesgo económico.**

El riesgo económico hace referencia a la incertidumbre producida en el rendimiento de la inversión debida a los cambios producidos en la situación económica del país en el que opera la empresa. Este tipo de riesgo depende de dos tipos de factores: controlables y no controlables por el país.

Dentro de los factores controlables por el país encontramos: la política económica, la política monetaria, los impuestos, la política cambiaria, el uso de los recursos naturales, la política comercial, etc.

Dentro de los factores no controlables por el país encontramos: la balanza de pagos, las medidas que tomen los socios comerciales, la alta dependencia de recursos naturales, la tasa de interés internacional, etc.

### **• Riesgo soberano.**

En este tipo de riesgo el deudor de la inversión o crédito es el gobierno soberano de la nación. El riesgo consiste en que a la fecha del vencimiento de las obligaciones, el gobierno deudor puede decidir no satisfacer las mismas por consideraciones políticas o por carencia de divisas.

## **CAPÍTULO II.**

### **GUÍA PARA INVERTIR EN MÉXICO.**

#### **Aspecto legal según los tipos de entidades de negocios y sus características.**

Existen diferentes maneras a través de las cuales una sociedad extranjera o una persona física puede realizar una inversión en México. Las principales formas de operar a través de sociedades reconocidas por las leyes mexicanas son las siguientes:

- Sociedad Anónima (S.A.).
- Sociedad Anónima de Capital Variable (S.A. de C.V.).
- Sociedad de Responsabilidad Limitada (S. de R.L.).
- Sociedad en Nombre Colectivo (S. en N.C.).
- Sociedad en Comandita Simple (S. en C.S.).

#### **Sociedad Anónima (S.A.).**

Este tipo de sociedad es la más usual de todas las que existen, debido a sus características especiales. Esta sociedad se denomina con un nombre cualquiera, seguido de las palabras Sociedad Anónima (S.A.), y se compone de socios o accionistas cuya obligación se limita únicamente al pago de sus acciones. Debido a esto, es considerada como una sociedad de capital.

La S.A. debe estar formada, como mínimo, por dos socios y un capital social mínimo fijo de \$50,000.00. Cada uno de los socios debe suscribir por lo menos una acción. La sociedad debe constituirse mediante escritura pública ante notario o corredor público.

El capital social está constituido por acciones, las cuales están representadas por títulos nominativos que sirven para acreditar a los socios como tales. Dichas acciones son de valor igual y otorgan los mismos derechos a los accionistas, cada acción sólo tiene derecho a un voto en las asambleas. Las utilidades y el capital social se distribuyen en proporción al importe de las acciones.

#### **Sociedad Anónima de Capital Variable (S.A. de C.V.).**

La S.A. y la S.A. de C.V. se diferencian en un aspecto importante. Para una S.A. el monto máximo de capital está establecido en la escritura o los estatutos de la compañía, y al realizar cualquier aumento o disminución de capital se debe corregir la escritura o los estatutos.

Por otra parte, la escritura y los estatutos de una S.A. de C.V. muestran el capital mínimo y el monto de capital variable que excede al capital mínimo y no es necesario corregir la escritura o los estatutos cuando existan aumentos o disminuciones.

### **Sociedad de Responsabilidad Limitada (S. de R.L.).**

La S. de R.L. es una compañía de responsabilidad limitada similar a lo que es la S.A. En este tipo de sociedad la responsabilidad de los accionistas está limitada al monto de su inversión, además de que el número máximo de accionistas es de cincuenta. La S. de R.L. requiere un capital de \$3,000.00, el cual está dividido en participaciones en lugar de acciones.

### **Sociedad en Nombre Colectivo (S. en N.C.).**

Una sociedad en nombre colectivo es aquella que existe bajo una razón social y en la que todos los socios responden, de modo subsidiario, ilimitada y solidariamente, de las obligaciones sociales. Las cláusulas del contrato de sociedad que supriman la responsabilidad ilimitada y solidaria de los socios, no producirán efecto alguno legal con relación a terceros; pero los socios pueden estipular que la responsabilidad de alguno o algunos de ellos se limite a una porción o cuota determinada.

### **Sociedad en Comandita Simple (S. en C.S.).**

La sociedad en comandita simple es aquella que existe bajo una razón social y se compone de uno o varios socios comanditados que responden, de manera subsidiaria, ilimitada y solidariamente, de las obligaciones sociales, y de uno o varios comanditarios que únicamente están obligados al pago de sus aportaciones.

De acuerdo al análisis anterior sobre las diferentes maneras de constituir una sociedad en México, nos atrevemos a decir que la forma más conveniente que tiene un inversionista extranjero para establecerse en el país, es la S.A., debido a que presenta menos riesgo y menor responsabilidad legal por parte de los accionistas, así como que es considerada una entidad permanente, lo que le da estabilidad.

Además, el hecho de que la transferencia de acciones sea sencilla la hace más conveniente para los inversionistas, ya sea que deseen retirarse o entrar en la sociedad.

### **Aspectos a considerar en el establecimiento de una sociedad.**

Existen ciertos lineamientos que deben contemplarse cuando se desea establecer una sociedad en México. Cualquier sociedad mercantil que se constituya, debe inscribirse en el Registro Público de Comercio del lugar donde tenga su domicilio. Así también, tiene la obligación de llevar libros y registros.

Los Administradores de una sociedad cuentan con diversos poderes o facultades sobre la misma, tales como iniciar o llevar juicios, realizar denuncias, interponer recursos, realizar pagos a acreedores, vender o comprar propiedades, participar en el capital de nuevas sociedades, etc. Dichas facultades también pueden ser delegadas a personas extrañas a la sociedad, mediante el otorgamiento de poderes. Además de los tipos de sociedades que se mencionaron anteriormente, existen otras formas de hacer negocios en México.

Según el derecho civil y mercantil mexicano, dichas figuras fiscales son: asociación en participación, arrendamiento financiero, escisión y fusión, fideicomisos, copropiedad, cobertura cambiaria, contrato de compra venta, contrato de arrendamiento, promesa de compra venta, permuta, mutuo, comodato, usufructo, mandato, préstamo mercantil, premios de reporto, regalías y asistencia técnica, cooperativa, ejidos colectivos, organizaciones no gubernamentales y sociedades de producción rural entre otras.

### **Ley de Inversión Extranjera (LIE).**

La inversión extranjera en México está regulada por la Ley de Inversión Extranjera, la cual fue publicada el 27 de diciembre de 1993 y entró en vigor al día siguiente. Para precisar las disposiciones de esta ley, existe el Reglamento publicado el 8 de septiembre de 1998. Es una ley de orden público y de observancia general en toda la república, su objeto es la determinación de los derechos y obligaciones de los inversionistas extranjeros.

La LIE establece que la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras (CNIE) tiene el poder de autorizar o denegar un proyecto cuando la participación de la inversión extranjera exceda el porcentaje establecido en la Ley de Inversión Extranjera. A pesar de ello, existe la posibilidad de obtener una resolución favorable de la CNIE para aquellos inversionistas que deseen exceder los porcentajes autorizados.

Existen ciertas actividades que están reservadas para el Estado, como son: petróleo y electricidad. Asimismo, actividades como el transporte terrestre nacional, son exclusivas para personas físicas o morales mexicanas. Existen otras actividades para las que se han establecido porcentajes que regulan el límite de inversión que se puede tener en el país.

Un aspecto importante a considerar por los inversionistas extranjeros es el principio constitucional que los limita a adquirir el dominio directo sobre las tierras y aguas nacionales en una faja de cien kilómetros a lo largo de las fronteras y de cincuenta en las playas.

Así pues, los extranjeros podrán adquirir bienes inmuebles, sólo si éstos se encuentran ubicados fuera de la zona restringida y presentan previamente un escrito ante la Secretaría de Relaciones Exteriores, por medio del cual convengan considerarse como nacionales, respecto de los bienes que adquieran en el territorio nacional.

Toda persona física o moral extranjera, que pretenda desarrollar actividades en territorio mexicano, deberá inscribirse en el Registro Nacional de Inversiones Extranjeras (RNIE), el cual, tiene por objeto que el gobierno federal tenga conocimiento de la inversión extranjera que participa en México.

Otro aspecto importante a considerar es la protección de la propiedad industrial, la cual es una de las dos partes que conforman la propiedad intelectual, la otra es la propiedad autoral que se refiere a los derechos de autor. El Instituto Mexicano de Propiedad Industrial es la dependencia gubernamental que tiene por objeto el proteger y fomentar la propiedad

industrial, es decir, aquellos derechos exclusivos de explotación que otorga el Estado durante un tiempo determinado a aquellas creaciones de aplicación industrial.

En México, se efectúa su protección por medio del otorgamiento de patentes de invención, registro de diseños industriales, registro de marcas, etc. Los titulares de patentes o de registros podrán ser personas físicas o morales, independientemente de su nacionalidad.

### **Aspecto fiscal.**

La legislación fiscal en México, comprende diversas leyes que contienen disposiciones relacionadas con cada impuesto. Los impuestos gravan generalmente ingresos, ganancias de capital y ciertas transacciones y activos. La mayoría de las leyes fiscales tienen una serie de regulaciones o reglamentos que son emitidos por las autoridades fiscales, mismas que proporcionan algunos procedimientos e interpretaciones.

Las leyes fiscales en México son de tres niveles (federales, estatales y municipales), las cuales, de acuerdo a la legislación federal vigente en México están agrupadas de la siguiente manera:

#### **a) Leyes impositivas:**

- Ley del impuesto sobre la renta.
- Ley del impuesto al activo.
- Ley del impuesto al valor agregado.
- Ley del impuesto especial sobre producción y servicios.
- Ley del impuesto sobre tenencia o uso de vehículos.
- Ley del impuesto sobre automóviles nuevos.

#### **b) Leyes de aportaciones de seguridad social:**

- Ley del Instituto de Fomento Nacional de Vivienda para los Trabajadores.
- Ley de Instituto Mexicano del Seguro Social.

#### **c) Leyes de derechos:**

- Ley federal de derechos.
- Ley de ingresos de la Federación.

### **La preocupación del inversionista.**

Una de las principales preocupaciones del inversionista al tener el propósito de hacer negocios en México es evitar o por lo menos minimizar, las obligaciones fiscales y las de otra índole como las obligaciones establecidas por las leyes laborales mexicanas y el sistema de seguridad social.

Atendiendo a esta preocupación, el inversionista extranjero tiene la posibilidad de minimizar las consecuencias fiscales y legales que se derivan del establecimiento de una presencia permanente en el país, haciendo los negocios desde el exterior.

Cuando las operaciones se estructuran de esta manera, los extranjeros no cuentan con un establecimiento permanente en México, cuyos ingresos son considerados gravables por las leyes mexicanas.

A pesar de lo anterior, la mayoría de los inversionistas extranjeros necesitan tener una presencia en México, hecho que provoca que las negociaciones desde el exterior sean poco convenientes y prácticas. El inversionista puede darse cuenta de que las ventajas comerciales y geográficas adicionales al tener una presencia permanente en México sobrepasan la carga fiscal y legal como veremos más adelante.

## **Legislación Fiscal.**

Con el objetivo de que el inversionista extranjero tenga un panorama general sobre la regulación fiscal en México, a continuación presentamos las leyes por las que están regulados los impuestos y algunos conceptos básicos para hacer más fácil la interpretación de las mismas.

## **Código Fiscal de la Federación (CFF).**

Es el cuerpo jurídico federal (ley) que regula la relación entre los contribuyentes y el fisco federal, además, es el documento supletorio que regula las diferentes disposiciones que las leyes federales en materia fiscal contemplan. Otorga derechos y obligaciones a los contribuyentes, establece las facultades a la autoridad fiscal, señala las infracciones y los delitos así como también los medios de defensa del contribuyente y del procedimiento contencioso administrativo.

Existen conceptos básicos que el inversionista debe tener muy claros para poder invertir en el país y que se encuentran dentro del CFF. Términos como: domicilio y residencia fiscal, Registro Federal de Contribuyentes, medios de defensa, dictamen fiscal, periodo fiscal, actualizaciones y recargos, infracciones y sanciones, etc., son importantes para que el inversionista tenga una visión más clara sobre la legislación fiscal mexicana.

Además, se debe tomar en cuenta qué personas son responsables solidarios, entre los cuales se encuentran: retenedores y recaudadores, los que efectúan pagos provisionales de terceros, directores, gerentes, administradores de personas morales, etc.

Es indispensable que toda persona física o moral que desee hacer negocios en México se encuentre inscrita en la base de datos que el fisco federal lleva de los contribuyentes, mediante el uso de una clave o código que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) asigna al contribuyente al momento de inscribirse al padrón de contribuyentes para aplicarlo como control interno de dicha Secretaría, dicha clave se conoce como Registro Federal de Contribuyentes (RFC).

El RFC permite al contribuyente cumplir con la obligación de presentar declaraciones periódicas a la SHCP, con el fin de proporcionar información sobre su situación fiscal de acuerdo con su actividad.

Dichas declaraciones están sujetas a la facultad de la autoridad fiscal de revisarlas para comprobar que los contribuyentes han cumplido con las disposiciones fiscales, y en su caso, determinar contribuciones omitidas o créditos fiscales.

En caso de que la autoridad se equivoque al revisar las declaraciones, el contribuyente tiene la posibilidad de defenderse. En la legislación fiscal federal existen varios medios de defensa en contra de resoluciones de la SHCP en las que se afecte el interés jurídico del contribuyente, los cuales son: recurso de revocación, juicio contencioso administrativo, juicio de amparo y recurso de reconsideración.

Existen algunas empresas que están obligadas a dictaminar sus estados financieros por contador público autorizado o por la SHCP. El CFF establece el monto de ingresos acumulables y de activos que debe ser considerado para determinar si la empresa está sujeta a dictamen fiscal o no. En caso de que la empresa no esté obligada a presentar dictamen, lo puede hacer opcionalmente.

El CFF menciona que el ejercicio fiscal regular consta de 12 meses (del 1 de enero al 31 de diciembre). En el caso de ser el año en que se constituye la persona moral, el ejercicio fiscal será irregular, es decir, inferior a doce meses (desde el día en que se constituya hasta el 31 de diciembre).

Asimismo, se establecen plazos y periodos de pago para las diferentes contribuciones, los cuales deben respetarse ya que en caso contrario el contribuyente será sujeto a una penalización o cargo, conocidas como actualizaciones o recargos.

### **Ley del Impuesto Sobre la Renta (LISR).**

La Ley del Impuesto Sobre la Renta (LISR) define los conceptos de residencia y fuente de riqueza con el propósito de determinar a aquellas personas que son sujetas del pago del Impuesto Sobre la Renta (ISR). Todas aquellas personas que, de acuerdo con el CFF sean consideradas residentes en México deben pagar impuestos por los ingresos obtenidos a nivel mundial.

Para lo anterior, la LISR clasifica a los contribuyentes de acuerdo a su personalidad jurídica en: personas morales, físicas y residentes en el extranjero.

Las personas morales deben calcular su ISR aplicando al resultado fiscal del ejercicio la tasa del 34% en el año 2004. De ahí en adelante, la tasa disminuirá un punto porcentual por año hasta llegar al 32%. El resultado fiscal se determina disminuyendo al total de los ingresos acumulables, las deducciones autorizadas, obteniéndose la utilidad fiscal. A esta utilidad se le disminuyen las pérdidas fiscales de ejercicios anteriores para obtener el resultado fiscal. Con el objetivo de que los contribuyentes presenten información más precisa y tomando en cuenta los índices inflacionarios del país, la LISR prevé el cálculo de un factor de ajuste y actualización basado en el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), el cual puede ser mensual o por un periodo de tiempo mayor.

La Ley también reconoce los efectos inflacionarios dentro de la posición monetaria de las empresas, la cual se refleja como una ganancia o pérdida originada por la inflación, y es consecuencia de la disminución en el valor de los activos monetarios o pasivos por el periodo de tiempo transcurrido entre la fecha de origen del movimiento y la fecha de su cobro o pago.

Cabe mencionar que la LISR presenta una ventaja importante para los residentes en México, ya que permite evitar la doble imposición fiscal mediante el acreditamiento del impuesto pagado en el extranjero, contra el impuesto que se pague en el país, siempre y cuando se trate de ingresos por los que se esté obligado al pago del impuesto en los términos de la legislación mexicana. Cuando el impuesto acreditable se encuentre dentro de los límites a que se refiere la LISR y no pueda acreditarse total o parcialmente, el acreditamiento podrá efectuarse en los diez ejercicios siguientes.

### **Ley del Impuesto al Valor Agregado (LIVA).**

El Impuesto al Valor Agregado (IVA) es un impuesto indirecto al consumo, es decir, aunque el contribuyente traslada <sup>1</sup> dicho impuesto en forma expresa y por separado, quien realmente lo causa y lo paga es el consumidor final de bienes y servicios gravados por el impuesto.

Los actos o actividades gravados por la LIVA son los siguientes: enajenación de bienes, prestación de servicios independientes, otorgamiento del uso o goce temporal de bienes, importación de bienes o servicios.

Actualmente, el momento de causación del IVA es en base al flujo de efectivo, es decir, cuando efectivamente se cobren o paguen las contraprestaciones. El impuesto general es del 15%, será del 10% cuando las actividades por las que se deba pagar el impuesto, se lleven a cabo por residentes en la región fronteriza <sup>2</sup>, y será de 0% en las actividades señaladas en la ley. Existen actividades exentas del impuesto como la enajenación de suelo, casa habitación, libros, periódicos, revistas, derechos de autor, bienes muebles usados, premios de lotería, sorteos y concursos, moneda nacional y extranjera, y onza troy.

A su vez, las personas físicas con actividades empresariales o que presten servicios al público en general están exentas de pagar el impuesto siempre que sus ingresos anuales no excedan del monto señalado en la ley. La diferencia entre la tasa 0% y la exención es que en el primer caso la transacción está gravada y por lo tanto se puede acreditar el impuesto.

---

<sup>1</sup> Se entenderá por traslado del impuesto el cobro o cargo que el contribuyente debe hacer de un monto equivalente al impuesto establecido en esta ley, inclusive cuando se retenga.

<sup>2</sup> Se considera región fronteriza, además de la Franja Fronteriza de 20 kilómetros paralela a las líneas divisorias internacionales del norte y sur del país, todo el territorio de los estados de Baja California, Baja California Sur y Quintana Roo, el municipio de Cananea, Sonora, así como la región parcial del estado de Sonora comprendida en los siguientes límites: al norte la línea divisoria internacional desde el cause del Río Colorado hasta el punto situado en esa línea a 20 kilómetros al oeste del municipio Plutarco Elías Calles; de ese punto una línea recta hasta llegar a la Costa, a un punto situado a 20 kilómetros al este de Puerto Peñasco; de ahí, siguiendo el cause de ese río, hacia el norte hasta encontrar la línea divisoria internacional.

## **Ley del Impuesto al Activo (LIA).**

Los sujetos de este impuesto que entre otros son las personas físicas empresarias y las personas morales, sólo están obligados a pagarlo por el activo no afecto a su intermediación financiera. Las empresas que se encuentren en el periodo preoperativo, o dentro de los primeros tres años de inicio de actividades o en periodo de liquidación no están obligadas al pago de este impuesto. La tasa del Impuesto al Activo (IA) es de 1.8% y se aplicará al valor de los activos de la empresa en el ejercicio. Este impuesto está íntimamente ligado con el ISR debido a que las cuotas de éste son acreditables contra el IA.

Por esta razón sólo se paga uno de los dos impuestos, el que resulte mayor, aunque el IA se paga independientemente de que existan pérdidas. Según el decreto de exención del IA, los contribuyentes que no están obligados a pagar totalmente el IA son aquellos cuyos ingresos del ejercicio anterior para efectos de la LISR, no excedan los \$14, 700,000.00 (catorce millones setecientos mil pesos).

## **Ley del Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (LIEPS).**

Esta ley contempla el pago de un impuesto que grava con tasas significativamente altas en algunos casos, determinados productos como son: bebidas alcohólicas, refrescos, tabaco, gasolina, diesel, gas natural, servicios telefónicos, etc.

## **Impuestos locales.**

- **Impuesto sobre nómina.**

Este impuesto es aplicado por el Distrito Federal y otras entidades federativas. Son sujetos del mismo, todas las personas físicas y morales que realicen pagos en dinero o en especie por concepto de remuneración del trabajo personal subordinado, con una tasa que varía del 0.9% al 4.6% sobre el monto total de dichos pagos o erogaciones. La variación de la tasa depende de la entidad federativa.

- **Impuesto predial.**

Es un impuesto que grava la propiedad de los predios<sup>3</sup> urbanos y rústicos en función de su valor. Los contribuyentes del impuesto son los propietarios de los predios, ya sean personas naturales o jurídicas. La recaudación de este impuesto corresponde al municipio donde se encuentre ubicado el predio.

---

<sup>3</sup> Se consideran predios, a los terrenos, las edificaciones e instalaciones fijas y permanentes que constituyan partes integrantes del mismo, que no pueden ser separadas sin alterar, deteriorar o destruir la edificación.

## **Relaciones laborales.**

El aspecto referente a los trabajadores y la relación que tienen éstos con la empresa es un punto muy importante que debe ser tomado en cuenta por cualquier individuo o sociedad que esté interesado en realizar actividades que impliquen una relación patrón-trabajador. En México, la legislación en este aspecto es compleja y se debe tener mucho cuidado para que el contribuyente no se vea afectado por sanciones o multas provenientes de la regulación laboral.

### **Ley Federal del Trabajo (LFT).**

La LFT es la ley que regula las relaciones laborales en nuestro país. Ésta define conceptos como salario mínimo, tiempo extra, aguinaldo y prima de antigüedad, indemnizaciones, etc., que deben ser del dominio de todo aquél que establezca una relación patrón-trabajador. La ley contempla una cantidad mínima que debe recibir el trabajador por los servicios prestados en una jornada de trabajo (8 horas, diurna; 7 horas, nocturna; 7 horas y media, mixta).

Dicha cantidad se conoce como salario mínimo y varía dependiendo del área geográfica en que se labore. Asimismo, se establece que por cada seis días de trabajo se tiene derecho a un día de descanso, que generalmente es el domingo.

La LFT establece los días de descanso obligatorio, así como el derecho que tienen los trabajadores que tengan más de un año de servicios, a un periodo anual de vacaciones pagadas de acuerdo a su antigüedad. Los días de descanso no pueden sustituirse por una remuneración, excepto cuando la relación de trabajo termine antes de un año, situación en la que el trabajador debe recibir una remuneración proporcional al tiempo de los servicios prestados. Los trabajadores tienen derecho a una prima vacacional que no debe ser menor al 25% del salario que les corresponda durante el periodo de vacaciones.

Los trabajadores tienen derecho a una gratificación anual llamada comúnmente aguinaldo. Dicha gratificación debe ser equivalente por lo menos a quince días de salario y debe pagarse antes del día 20 de diciembre de cada año.

También tienen derecho a la prima de antigüedad que consiste en el pago de doce días de salario por cada año de servicios. La ley prevé el otorgamiento de una indemnización cuando el trabajador es despedido injustificadamente. Dicha indemnización consiste en veinte días de salario por cada año de servicios, además de tres meses de salario, la prima de antigüedad y los salarios vencidos desde la fecha de despido hasta que se pague la indemnización.

Los patrones tienen la obligación, de acuerdo al artículo 123 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, de proporcionar vivienda a los trabajadores, mediante aportaciones al Instituto de Fomento Nacional de Vivienda para los Trabajadores (INFONAVIT).

Además de lo anterior, los patrones también están obligados a hacer partícipes a sus trabajadores de la utilidad que generan cada año, a través de la Participación de los Trabajadores en las Utilidades (PTU). La PTU está constituida por el 10% de las utilidades generadas por la empresa cada año.

También existe la Ley del Instituto Mexicano del Seguro Social, la cual protege a los trabajadores a través de los seguros de: riesgos de trabajo, enfermedades y maternidad, invalidez y vida, retiro, cesantía en edad avanzada y vejez, guarderías y prestaciones sociales. Además, existen pensiones por conceptos como: invalidez, seguro de vida, riesgo de trabajo, cesantía y vejez. El patrón está obligado a pagar cuotas (obrero-patronales) para que el trabajador tenga derecho a gozar de los seguros y pensiones antes mencionados.

### **Legislación fiscal vs. Inversión extranjera.**

Como podemos observar, en México el sistema de impuestos y contribuciones es muy sofisticado, y ha sido continuamente modificado.

La estructura del sistema fiscal afecta la recaudación y distribución adecuada de los impuestos, ya que el esquema legal es poco consistente debido a las reformas que se realizan cada año, situación que se agrava cuando hay cambios en la administración pública federal, lo que ocasiona que sea más fácil la evasión fiscal.

Un factor importante para el inversionista es la incertidumbre que se tiene con respecto a la legislación fiscal. Dicha incertidumbre representa un riesgo para el inversionista, ya que no se tiene conocimiento de las reformas estructurales que afectarán la legislación fiscal vigente.

Asimismo, el país tiene una administración muy compleja, que implica muchos controles y obligaciones, lo cual hace costoso y complicado para el contribuyente cumplir. Por ejemplo, la elaboración y presentación de facturas o comprobantes está sujeta a una gran cantidad de requisitos que deben ser cumplidos para que dichas facturas o comprobantes sean aceptados.

La legislación fiscal mexicana presenta un sinnúmero de reglas y excepciones que la hacen compleja y le restan eficacia, además de que la hacen difícil de entender para los inversionistas, provocando un poco de apatía al momento de establecerse permanentemente en el país.

De esta manera, nos podemos dar cuenta de que en muchas ocasiones las leyes fiscales aunadas a otras causas que se mencionarán posteriormente, impiden que haya flujo de IED hacia el país. A pesar de todos los esfuerzos que ha realizado el gobierno actual por presentar al país como la mejor opción de América Latina para invertir, se ha registrado una baja en la IED recibida en Febrero del 2004 y a Febrero 2005 según la Secretaría de Economía, en comparación con años anteriores que registró ascensos significativos.

Por otro lado, a pesar de que el país es conocido por la compleja legislación fiscal, cabe destacar que hay elementos que sobrepasan este inconveniente haciéndolo atractivo para invertir, como por ejemplo: el ser la novena economía del mundo, su ubicación geográfica, los tratados de libre comercio, su mercado potencial, la mano de obra capacitada y poco costosa, entre otros aspectos que se abordarán con más detalle en el siguiente capítulo.

Lo que deben hacer los inversionistas interesados en realizar IED en México es planear creativamente estrategias para llevar a cabo de la mejor manera el pago justo de los impuestos y también para mantener un buen control administrativo de la empresa. Lo anterior les permitirá conservar al día la información financiera, llevar la contabilidad de manera correcta, y poder utilizar oportunamente los medios de defensa, así como evitar la improductividad fiscal y legal, la falta de información para tomar decisiones y el riesgo total.

### **Aspecto contable.**

Es importante que el inversionista conozca la normatividad contable tanto a nivel nacional como internacional, para poder presentar y adaptar la información financiera necesaria tanto para la toma de decisiones como para el pago de impuestos y las auditorías a las que está sujeta toda empresa. Con el objetivo de que el inversionista tenga la capacidad de presentar información confiable, veraz y oportuna, los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados (PCGA) y las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC's) nos proporcionan elementos para poder tener una base al momento de elaborar la información financiera.

Los PCGA y las NIC's son emitidos por el Instituto Mexicano de Contadores Públicos (IMCP) y por la Internacional Accounting Standards Board (IASB), respectivamente. La aplicación correcta de estos principios y normas representa una ventaja debido a que permiten tener una consistencia en la información financiera, lo cual es muy importante cuando se realiza una inversión en el extranjero.

Al momento de preparar y presentar los estados financieros de una compañía multinacional, la empresa puede elegir entre alguna de las siguientes opciones:

- Enviar la información financiera tal y como se preparó en el país de origen a todos los usuarios, tanto nacionales como extranjeros.
- Enviar la información financiera y traducirla en el idioma de los usuarios extranjeros.
- Enviar la información financiera y traducirla en el idioma y unidad monetaria de los usuarios extranjeros.
- Preparar dos conjuntos de información financiera. Una utilizando el idioma, unidad monetaria y principios contables del país de origen, y otra utilizando el idioma, unidad monetaria y principios contables del país extranjero.
- Preparar la información financiera basada en las NIC's.

## **Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados (PCGA).**

El IMCP es el órgano rector de la contabilidad en México. Dicho instituto tiene diversas funciones, pero como se mencionó anteriormente, la principal es la emisión de los PCGA, en los cuales se presentan las normas sobre cómo se deben de tratar los conceptos que integran los estados financieros, con el fin de dar una base firme para los interesados evitando o reduciendo las diferencias que se pueden dar en los datos de los estados financieros.

Todo inversionista que tenga establecida una empresa en el país debe adecuarse a todos los PCGA contenidos en los diferentes boletines que emite el IMCP, ya que sustentado en esta base puede producir información objetiva y veraz que se basa en el principio de la equidad. En México, el boletín que contiene las bases para presentar información referente a las inversiones permanentes en acciones,<sup>4</sup> es el boletín B-8 “Estados Financieros Consolidados y Combinados y Valuación de Inversiones Permanentes en Acciones”.

Este boletín establece además las condiciones que requieren la preparación de estados financieros consolidados, la valuación de inversiones permanentes por el método de participación, el método de valuación de otras inversiones permanentes y la preparación de estados financieros combinados.

Cuando una empresa realiza una inversión en otro país y tiene varias subsidiarias<sup>5</sup> y asociadas, necesita presentar información financiera, tanto de la matriz como de todas sus filiales en el extranjero. Lo anterior, se hace a través de estados financieros consolidados, los cuales presentan la situación financiera, resultados de operación y cambios en la situación financiera de una entidad económica integrada por la compañía controladora<sup>6</sup> y sus subsidiarias como si se tratara de una sola.

Por regla general los estados financieros consolidados deben incluir a todas las subsidiarias que forman la entidad, excepto cuando haya razones sólidas de falta de control. Las inversiones en subsidiarias no consolidadas, deben valuarse por el método de participación, el cual se describirá más adelante, o su valor neto de realización, el que sea menor.

---

<sup>4</sup> Inversiones permanentes en acciones. Son aquellas efectuadas en títulos representativos del Capital social de otras empresas con la intención de mantenerlas por un plazo indefinido. Generalmente estas inversiones se realizan para ejercer control o tener injerencia sobre otras empresas, aunque pueda haber otras razones para realizar este tipo de inversiones (Boletín B-8, párrafo 3).

<sup>5</sup> Subsidiaria Es la empresa que es controlada por otra, conocida como controladora (Boletín B-8, párrafo 3e).

<sup>6</sup> Controladora. Es aquella compañía que controla una o más subsidiarias (Boletín B-8, párrafo 3d).

Para que los estados financieros consolidados sean correctos, deben cumplir ciertos requisitos previos a la consolidación. Por ejemplo, tanto la compañía controladora como sus subsidiarias deben preparar estados financieros a una misma fecha y por el mismo periodo. Así como éste, existen más requisitos que se deben seguir estrictamente y que están contenidos en el boletín B-8. Uno de los aspectos más importantes al elaborar estados financieros consolidados es la eliminación de transacciones, saldos e inversiones entre compañías consolidadas.

El boletín B-8, establece y menciona las transacciones más frecuentes, como pueden ser: las ventas y el costo de ventas entre compañías consolidadas, la utilidad o pérdida en ventas de activos fijos, los intereses, rentas, regalías, servicios técnicos y en general toda operación que se realice entre compañías consolidadas. Para que las empresas controladoras puedan cumplir con las disposiciones legales, es necesario emitir adicionalmente estados financieros de la controladora no consolidada, es decir, estados financieros individuales, los cuales deben cumplir con los principios de contabilidad.

En el caso de que el mismo grupo de accionistas tenga el control sobre las compañías afiliadas, se deben presentar estados financieros combinados, los cuales se formulan mediante la suma de los estados financieros individuales de las compañías afiliadas, incorporándose el efecto de la eliminación de los saldos y transacciones entre las mismas. La preparación de estados financieros combinados sigue los mismos requisitos previos que los estados financieros consolidados y las mismas eliminaciones de transacciones y saldos entre ellas.

Otro aspecto que contiene el boletín B-8 es la forma en que deben valuarse y presentarse las inversiones permanentes en asociadas. Según dicho boletín, las inversiones en compañías asociadas deben valuarse a través del método de participación, y al ser presentadas se debe señalar que se utilizó dicho método.

### **Normas Internacionales de Contabilidad (NIC's).**

Como se mencionó anteriormente, las NIC's son emitidas por la IASB, este organismo es el que se encarga de todo lo referente a la contabilidad a nivel internacional, y dentro de sus funciones, se encuentra la de emitir normas de aplicación mundial para facilitar la elaboración de la información financiera, así como para hacerla más comparable de país a país.

Se puede observar que los PCGA no proporcionan suficiente reglamentación respectiva a las inversiones que se realizan en compañías subsidiarias o asociadas, por lo tanto, el inversionista tiene la posibilidad de aplicar supletoriamente las NIC's con el objetivo de valorar y presentar correctamente las inversiones que realiza en este tipo de compañías.

Existen tres NIC's referentes a las formas de inversión en otras compañías: NIC 27, "Estados Financieros Consolidados para Inversiones en Subsidiarias"; NIC 28, "Contabilidad para Inversiones en Asociadas", y; NIC 31, "Informes Financieros sobre Participaciones en Asociaciones en Participación". Cada una de estas NIC's define los

conceptos y reglas a seguir para valorar y presentar la información referente al tipo de inversión que cada una trata. La NIC 27 se enfoca a la inversión en subsidiarias, dicha norma menciona que las entidades que son controladas por otra se conocen como subsidiarias. Se dice que existe control cuando la matriz adquiere más de la mitad del derecho de voto de una empresa.

El control existe también aún cuando la matriz posee la mitad, o menos, del poder de elección de una empresa cuando se tiene: poder de más de la mitad de los derechos de voto; poder de gobernar las políticas financiera y operativa de la empresa; poder de nombrar o remover a la mayoría de los miembros del directorio o cuerpo gubernativo equivalente, o; poder de fusionar la mayoría de votos en las juntas del directorio o cuerpo gubernativo equivalente. Así como se menciona en los PCGA, las NIC's también establecen que cuando una empresa posee el control de otras, es necesario que presente estados financieros consolidados. La NIC 27 menciona que dicha obligación debe llevarse a cabo excepto si se trata de una subsidiaria de propiedad total, o que virtualmente lo sea, siempre y cuando la matriz obtenga la aprobación de los propietarios del interés minoritario.

Asimismo, se establece que los estados financieros consolidados deben incluir todas las subsidiarias de la matriz, tanto nacionales como extranjeras, sin excluir las subsidiarias cuyo giro es de naturaleza diferente al de la matriz, excepto cuando la inversión es adquirida y poseída exclusivamente con vistas a su subsecuente disposición en el futuro cercano o cuando la asociada opera bajo severas restricciones a largo plazo que impidan significativamente su habilidad para transferir fondos al inversionista.

Las subsidiarias excluidas deben ser contabilizadas de acuerdo a la NIC 39, "Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición". De la misma forma, una vez que una inversión deja de caer en la definición de una subsidiaria, debe ser contabilizada como una asociada bajo la NIC 28 o como una inversión bajo la NIC 39, según sea el caso.

Un aspecto importante que contiene la NIC 27 es el procedimiento que se debe seguir para consolidar estados financieros. Dicho procedimiento es similar al que se establece en los PCGA, pero aporta elementos adicionales que enriquecen la elaboración de los reportes financieros.

Al momento de consolidar se deben eliminar por completo los saldos y transacciones intergrupales. Las pérdidas no realizadas resultantes de transacciones intergrupales también deben ser eliminadas. Asimismo, la diferencia entre las fechas de cierre de los estados financieros utilizados para propósitos de consolidación no debe exceder los tres meses.

También, se deben utilizar políticas uniformes dentro de todo el grupo. Si es imposible hacer esto, el hecho debe ser revelado. Un elemento muy importante que surge de la consolidación de estados financieros, es el interés minoritario, el cual debe ser presentado en el balance general consolidado separadamente de los pasivos y del patrimonio del accionista de la matriz. Los intereses minoritarios en la utilidad del grupo deben ser presentados por separado.

Cuando las pérdidas aplicables a los accionistas minoritarios excedan el interés minoritario en el capital de una subsidiaria, el exceso, y cualquier pérdida posterior atribuible a los accionistas minoritarios, deben ser cargados al grupo, excepto cuando dichos accionistas tengan la obligación, y sean capaces de convertir la pérdida en ganancia.

Cuando los excesos en las pérdidas han sido asumidos por el grupo, si la subsidiaria en cuestión subsecuentemente reporta ganancias, todas esas ganancias son atribuidas al grupo hasta que la participación en las pérdidas de los accionistas minoritarios previamente absorbida por el grupo sea recuperada. Como se mencionó anteriormente, cuando una subsidiaria deja de ser contabilizada como tal, existe la posibilidad de que sea tratada como una compañía asociada. En este caso, la NIC 28 es la que establece los principios y reglas referentes a este tipo de compañías.

La NIC 28 identifica a las asociadas como compañías sobre las que la controladora tiene una influencia significativa.<sup>7</sup> La posesión del 20% o más del poder de voto indica que existe dicha influencia. La existencia de influencia significativa por parte de un inversionista se da cuando éste tiene una representación en el comité directivo de la compañía asociada o cuando participa en el proceso de creación de políticas, realiza transacciones materiales con la asociada, intercambia personal administrativo y suministra información técnica esencial.

Según la NIC 28, para llevar la contabilidad de las compañías asociadas un inversionista debe utilizar el método de capital en los estados financieros consolidados. Por medio de dicho método una inversión de capital es registrada inicialmente al costo y subsecuentemente ajustada para reflejar la participación que tiene el inversionista de la ganancia o pérdida neta de la compañía asociada. Los repartos recibidos de la compañía asociada reducen el valor en libros de la inversión. Los ajustes al valor en libros pueden ser también requeridos cuando surgen de cambios en el capital de la compañía asociada que no han sido incluidos en el estado de resultados (por ejemplo, revaluaciones).

Cuando se adquiera una inversión en una asociada, cualquier diferencia (sea positiva o negativa) entre el costo de adquisición de las acciones y el valor real de los activos netos identificables de la asociada, debe ser contabilizado como crédito mercantil de acuerdo con la NIC 22 “Combinaciones de Negocios”.

El uso del método de capital debe suspenderse desde la fecha en que termine la influencia significativa, o si se imponen severas restricciones a largo plazo que impidan significativamente su habilidad para transferir fondos al inversionista. El valor en libros de la inversión en esa fecha debe ser considerado como costo a partir de entonces. Cuando se aplica el método de capital, el inversionista normalmente utiliza los estados financieros de la asociada a la misma fecha que los estados financieros del inversionista.

---

<sup>7</sup> Influencia significativa. Poder para participar en el establecimiento de las políticas financieras y operativas, pero no para controlarlas.

Otra de las formas en que se pueden realizar inversiones es a través de la asociación en participación,<sup>8</sup> también conocida como “joint venture”. La regulación referente a este tipo de entidad, se encuentra contenida en la NIC 31. La NIC 31 menciona que una asociación en participación puede tomar forma de: operación de control mancomunado, activos de control mancomunado o entidad controlada mancomunadamente. A continuación se describe cada una de estas formas.

Las operaciones de control mancomunado involucran el uso de los activos y otros recursos de los asociados en vez del establecimiento de una entidad que esté separada de los mismos asociados. Cada asociado usa sus propios activos, incurre en sus propios gastos y pasivos y promueve su propio financiamiento.

El resultado de la venta del producto mancomunado y cualquier gasto incurrido en común son usualmente distribuidos entre los asociados. La NIC 31 requiere que cada asociado reconozca en sus estados financieros los activos que controla, los pasivos y gastos en los que incurre, y su participación en el ingreso de la venta de bienes y servicios hecha por la asociación en participación.

Por otra parte, los activos de control mancomunado involucran el control conjunto, y frecuentemente la propiedad conjunta, de activos aportados o adquiridos para los propósitos de la asociación en participación. Cada asociado puede tener una participación en los resultados que produzcan los activos y cada uno tiene también una participación en los gastos incurridos.

La NIC 31 requiere que cada asociado reconozca en sus estados financieros su participación en los activos mancomunados, cualquier pasivo en que haya incurrido directamente y su participación en cualquier pasivo incurrido mancomunadamente con otros asociados, los ingresos provenientes de la venta o uso de su participación en los resultados de la asociación en participación, su participación en los gastos incurridos por la asociación y los gastos incurridos directamente con respecto a su participación en la asociación. Finalmente, una entidad controlada mancomunadamente es una asociación en la que dos o más asociados tienen una participación, con un acuerdo contractual que establece un control mancomunado sobre la entidad.

La NIC 31 permite dos tratamientos diferentes para contabilizar una inversión en entidades controladas mancomunadamente:

Bajo el tratamiento de “benchmark”, en sus estados financieros consolidados, un asociado debe reportar su participación en una entidad controlada mancomunadamente usando la consolidación proporcional.

El tratamiento de “alternativa permitida” especifica que, en sus estados financieros consolidados, un asociado debe reportar su participación en una entidad controlada mancomunadamente usando el método contable de capital.

---

<sup>8</sup> Es un arreglo contractual por medio del cual dos o más partes emprenden una actividad económica que está sujeta a un control conjunto.

De acuerdo a la NIC 31, un inversionista en una asociación en participación que no tenga control mancomunado debe reportar su participación en una asociación en participación en sus estados financieros consolidados de acuerdo con la NIC 28 cuando el inversionista tenga una influencia significativa en la asociación en participación, o de acuerdo con la NIC 39 “Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición”.

### **Trámites de autorización y/o registro de inversiones.**

Para hacer negocios en México todo inversionista necesita realizar trámites necesarios, a continuación se exponen los pasos a seguir para constituir una sociedad jurídica con inversión extranjera. En caso de requerir autorización de la Comisión Nacional de Inversión Extranjera, ésta deberá solicitarse previamente, para continuar con los pasos siguientes:

1. Secretaría de Gobernación: Permiso legal para permanecer en el país como empresario inmigrante, se realiza una forma migratoria (visitante de negocios, consejero, técnico o transferencia de personal), para realizar actos mercantiles o de negocios.
2. Secretaría de Relaciones Exteriores: Permiso previo para constituir una empresa. Se presentan tres posibles nombres para la compañía que se va a constituir, se emite una autorización para la constitución de la empresa bajo una determinada razón social.
3. Notario Público: El notario elabora un acta constitutiva de la empresa, para lo cual se requiere haber realizado previamente los pasos 1 y 2.
4. Secretaría de Hacienda y Crédito Público: Se dará de alta la compañía para efectos sociales, obteniendo el Registro Federal de Contribuyentes (RFC), similar al NIF de España.
5. Registro Público de la Propiedad y el Comercio: Se registrará el acta constitutiva de la sociedad.
6. Secretaría de Economía: Se procederá a la inscripción de la empresa en el Registro Nacional de Inversiones Extranjeras.
7. Dirección de Planeación y Desarrollo Urbano: Si se desea construir instalaciones propias se requiere la licencia para uso de suelo y certificación de la zona, para lo cual tiene que recurrirse al H. Ayuntamiento.
8. Dirección de Desarrollo Urbano y Obras Públicas: Asimismo, se tendrá que pedir licencia de construcción.
9. Secretaría de Economía: En caso que se necesite la instalación de gas natural se debe pedir la autorización a la Secretaría de Economía.
10. Comisión Federal de Electricidad: Se tramita el contrato para tener servicio de electricidad.

11. Comisión de Agua Potable y Alcantarillado: Se contrata el servicio de agua potable.
12. Secretaría de Infraestructura Urbana y Ecológica: Se necesita adquirir una licencia de operación para proteger el medio ambiente. En caso de que la empresa sea de alto riesgo ecológico se solicitará la licencia de operación con la SEMARNAP.
13. Instituto Mexicano del Seguro Social: Para hacer el registro patronal y de sus trabajadores.
14. Instituto de Fomento Nacional de Vivienda para los Trabajadores (INFONAVIT). Registro patronal.
15. Secretaría de Finanzas del Gobierno del Estado: Se registra la empresa en el registro de contribuyentes del Estado.

## **CAPÍTULO III.**

### **¿POR QUÉ INVERTIR EN MÉXICO?.**

#### **Incentivos de la inversión en México.**

Para que un inversionista esté interesado en realizar una inversión en cualquier país, necesita información que le permita conocer los aspectos buenos y malos que se ofrecen.

De esta manera, el inversionista tiene la posibilidad de hacer la mejor elección al momento de depositar sus capitales en alguna nación. México, es un país que ofrece una amplia gama de incentivos para recibir flujos de inversión extranjera, esto, debido a que se encuentra dentro de los países emergentes más fuertes.

Al igual que China y Brasil, México es una nación que se encuentra muy cerca de dar el paso al desarrollo debido a los cambios estructurales que ha estado llevando a cabo, lo que lo hace un país muy atractivo para los inversionistas.

A continuación, se presenta un análisis de los incentivos que ofrece México, y sus respectivas desventajas frente a otras economías emergentes que al igual que nuestro país representan un destino atractivo para los inversionistas extranjeros.

Como se puede observar, a pesar de las desventajas que presenta México con respecto a otras economías emergentes para captar inversión extranjera, el país cuenta con los suficientes recursos y beneficios para presentarse como una opción que proporciona al inversionista extranjero la seguridad, confianza y certidumbre que necesita para poder depositar sus capitales en el mercado mexicano.

A pesar de lo anterior, México no puede esperar a que la situación mundial mejore, eso sería un grave error. Lo que debe hacer es desarrollar un plan interno y concretar las reformas estructurales que fomenten la inversión extranjera. Aunque la economía mexicana está interconectada con muchas otras, no es dependiente de ellas, por lo que sería equivocado que México no resolviera sus problemas económicos con soluciones integrales.

México es un extraordinario mercado donde los inversionistas extranjeros desean participar, por lo tanto, debe avanzar hacia mercados más abiertos y así recibir más inversión, tiene que desregular y ser más atractivo para las empresas de los países que son inversores potenciales.

### **Estándares de Productividad.**

En México se han incrementado sus estándares de productividad, eficiencia y calidad transformando al país en uno de los líderes mundiales de producción, se cuenta con estabilidad macroeconómica, lo que se traduce en tres palabras claves: seguridad, certidumbre y confianza.

A diferencia de otras economías emergentes, el país tiene una fuerte relación con Estados Unidos y los ingresos de dichas economías no son muy fuertes debido a que se encuentran en proceso de renegociación de sus deudas externas.

Aunque México tiene muchas posibilidades de crecimiento económico, es conveniente mencionar que, existen otras economías con un mayor atractivo para los inversionistas extranjeros debido a las altas tasas de interés que otorgan, esto es una desventaja para el país.

### **Fuerza laboral.**

México cuenta con mano de obra joven y capacitada, ya que el 55% de esta mano de obra esta por debajo de los 25 años de edad, una clara ventaja en este rubro con respecto a otras naciones, es que la mano de obra en nuestro país tiene un costo bajo.

### **Localización geográfica estratégica.**

México comparte una frontera de 3,152 km con Estados Unidos (el mercado más grande del mundo) hecho que facilita la aplicación de programas transfronterizos, aunque, debido a la cercanía con este país, México tiene una fuerte dependencia económica hacia dicha nación.

### **Recursos naturales y materiales.**

Nuestro país cuenta con abundantes recursos naturales y materiales en todo su territorio. Existe una gran diversidad de recursos debido a la variedad de tipos de suelo que se encuentran a lo largo del país. Existen muchos yacimientos de petróleo, lo cual ha convertido a este recurso natural no renovable en uno de los pilares de la economía. Todos estos aspectos hacen que México sea atractivo para todo tipo de inversiones.

### **Mercado potencial.**

México cuenta con millones de consumidores potenciales, con un alto grado de interés por todo tipo de productos y necesidad de diferentes servicios.

Si bien el salario mínimo en México es bajo, el país cuenta con una cultura de consumo, lo que nos convierte en un mercado potencial, además de que, las clases media y alta del país perciben ingresos que les permite acceder a los servicios y productos básicos sin ningún problema.

## **Infraestructura y logística.**

México ofrece un alto desarrollo en telecomunicaciones, fibra óptica y sistemas satelitales. Para el año 2002, según datos estadísticos de la Secretaría de Comunicaciones y Transportes (SCT) la longitud total de carreteras alcanzó los 340,457 km, las vías férreas son de 19,510 km, mientras que el país cuenta con 1,823 aeropuertos, cuenta con 15 puertos de altura ubicados a lo largo de las costas del Pacífico y Golfo de México.

Cabe mencionar que de los 1,823 aeropuertos, únicamente 231 tienen pistas pavimentadas y sólo 26 son del tipo internacional, hecho, que hace más difícil el colocar productos provenientes del exterior pues además existe una gran cantidad de vías de comunicación terrestres que no permiten una conexión eficiente debido a las malas condiciones en las que se encuentran.

Actualmente se está trabajando de manera continua para mejorar la red carretera y hacer más rápido el traslado y transporte tanto de personas.

## **Ambiente económico y político.**

Se cuenta con una política abierta hacia la inversión extranjera directa. Nuestro país es una de las economías más grandes del mundo y el segundo socio comercial de Estados Unidos, ofrece un ambiente económico-político estable, muestra de ello, es que el mercado financiero alcanzó niveles históricos sustentados en la seguridad que representan para la inversión las políticas fiscal y monetaria.

El mayor inconveniente para los inversionistas es que a México le urgen reformas estructurales, es decir, que existe mucha dificultad burocrática para iniciar un negocio.

## **Acuerdos para la liberalización de la inversión.**

### **Acuerdos para la Promoción y Protección Recíproca de las Inversiones (APPRI's).**

Los APPRI's son tratados internacionales en materia de inversión extranjera celebrados entre dos Estados. Tienen por objeto promover los flujos de capital y brindar seguridad jurídica a las inversiones de los países firmantes. Sus disposiciones son congruentes con la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, la Ley de Inversión Extranjera y la Ley sobre la Celebración de Tratados.

Asimismo, estos tratados son un incentivo para las inversiones pues influyen directamente en la reducción de costos de fondeo de una inversión (al reducirse el riesgo para el caso de expropiación y restricciones en las transferencias, los inversionistas obtienen tasas menores que descuentan la sobretasa por riesgos no comerciales de la inversión). Además conviene destacar que los APPRI's están especialmente elaborados para empresas medianas y pequeñas, puesto que las grandes corporaciones no son tan sensibles a la ausencia de las garantías jurídicas plasmadas en estos instrumentos internacionales.

En 1994, México inició la negociación de APPRI's con países europeos. Así, el 22 de junio de 1995, se firmó el primer APPRI con España, que entró en vigor el 18 de diciembre de 1996. A partir de esta negociación se han firmado APPRI's con: Alemania, Austria, Bélgica, Dinamarca, Finlandia, Francia, Luxemburgo, Países Bajos, Portugal y Suiza. Los países europeos tienen una gran experiencia en la negociación de dichos acuerdos, especialmente Alemania que es el país con más APPRI's firmados en el mundo bajo el mismo modelo.

Según los APPRI's la inversión se define como toda clase de activos destinados para obtener un beneficio económico, como pueden ser: la participación accionaria en una empresa, deuda entre afiliadas, préstamos con vencimiento mayor a tres años, bienes inmuebles adquiridos con propósito de lucro y, en general, aportaciones o transferencias de recursos hacia una de las partes. México ha firmado APPRI's que limitan la definición de inversión a la IED y otros que incluyen a la inversión de portafolio, la cual ha sido muy criticada por su volatilidad. Cuando un APPRI contiene una definición amplia, es decir, que incluye inversión de portafolio, también contiene una excepción que permite imponer restricciones que eviten problemas financieros. Cuando los APPRI's se limitan a promover y proteger la IED, la excepción sólo aplica a los recursos provenientes del pago total o parcial de una inversión y no a otro tipo de transferencias.

Las inversiones se admiten de acuerdo a las leyes y reglamentos vigentes en el país receptor de la inversión, es decir, los APPRI's no implican una apertura adicional a la Ley de Inversión Extranjera, ya que la protección que brindan dichos instrumentos se da una vez que el inversionista ha establecido su inversión en el país receptor.

Como consecuencia de lo anterior, la admisión de un inversionista en México se da conforme a los porcentajes o regímenes de participación de IED señalados en nuestras leyes.

En los APPRI's se establecen tres tipos de trato a los inversionistas extranjeros:

- Trato nacional (TN). De acuerdo a este principio, las partes deben otorgar a los inversionistas de la otra parte, un trato no menos favorable que el otorgado a sus propios inversionistas.
- Trato de la nación más favorecida (TNMF). Este principio compromete a las partes a extender a los inversionistas de la otra parte, los beneficios que se otorgan a inversionistas de terceros países. Con este principio, no se pretende establecer un estándar en la política de inversión, sino solamente igualar su tratamiento frente a inversionistas nacionales en igualdad de circunstancias.
- Trato mínimo (TM). Este principio tiene como objetivo establecer un estándar internacional para el trato a los inversionistas. El estándar que establece es el del trato justo y equitativo y la seguridad y protección a la que están obligadas las naciones.

Además de todo lo mencionado anteriormente, los APPRI's contienen diferentes mecanismos de solución de controversias, así como regímenes que protegen la inversión, como son: el de expropiación y el de transferencias.

## **Tratado de Libre Comercio con la Unión Europea (TLCUE).**

La Unión Europea (UE) es la primera potencia comercial y el mercado más grande del mundo. Los países que la conforman, en conjunto, cuentan con una población de más de 375 millones de habitantes, que en 1999 realizaron compras al exterior por más de 800 mil millones de dólares.

La UE es el segundo socio comercial de México y la segunda fuente de inversión extranjera directa. En 1999, el comercio total entre México y la UE alcanzó los 15,588.5 millones de dólares. A septiembre de 1999 un total de 3,955 empresas recibieron inversión de capital europeo representando el 20% del total de la inversión extranjera directa en México.

El primer acuerdo de cooperación entre México y la entonces Comunidad Económica Europea se firmó a mediados de 1975. En 1991 fue sustituido por un acuerdo todavía vigente, el cual incluye una gran diversidad de temas objeto de cooperación entre las dos Partes.

La cooperación comercial no incluye el otorgamiento de trato preferencial alguno por ninguna de las Partes. En efecto, éstas únicamente se comprometen a promover la expansión y diversificación del comercio bilateral. Como resultado de los esfuerzos de integración que ambas Partes han realizado a través de la celebración de acuerdos comerciales con terceros países, las condiciones de acceso en la UE para los exportadores mexicanos y en México para los europeos, son menos favorables que las que enfrentan los proveedores de otros socios comerciales. Esto ha resultado en una pérdida creciente de la importancia del comercio bilateral en los flujos comerciales totales de las dos Partes.

Así, mientras que hace poco más de una década, las importaciones mexicanas provenientes de la UE representaban el 18% del total de nuestras compras externas, en 2001 representaron sólo el 9%. De igual modo, la importancia relativa de las exportaciones de México hacia la UE ha venido disminuyendo: de haber contribuido con el 14.5% del total exportado hace diez años, en 2001 representaron únicamente el 3.9% de las ventas externas de México. Por ello la importancia de negociar un nuevo acuerdo que permitiera profundizar las relaciones económicas, políticas y de cooperación entre México y la UE. Luego de varias reuniones, formales e informales, el 8 de diciembre de 1997 se firmaron los tres instrumentos jurídicos, que permitieron el inicio de las negociaciones, los cuales son:

1. Acuerdo de Asociación Económica, Concertación Política y Cooperación entre los Estados Unidos Mexicanos, por una parte, y la Comunidad Europea y sus Estados miembros, por la otra (Acuerdo Global).
2. Acuerdo Interino sobre Comercio y Cuestiones Relacionadas con el Comercio entre los Estados Unidos Mexicanos, por una parte, y la Comunidad Europea, por otra (Acuerdo Interino).
3. Declaración Conjunta entre los Estados Unidos Mexicanos y la Comunidad Europea y sus Estados miembros. Además de dos decisiones que derivan, una del Acuerdo Interino y

la otra del Acuerdo Global, y que contienen las disciplinas específicas en materia de liberalización. El Tratado es un conjunto de reglas que los 15 países miembros de la Unión Europea y México acuerdan para vender y comprar productos y servicios. Se llama de libre comercio porque estas reglas definen cómo y cuándo se eliminan las barreras al libre paso de los productos y servicios entre las naciones, esto es, cómo y cuándo se eliminan los permisos, las cuotas y las licencias y particularmente las tarifas y aranceles.

También es un acuerdo que crea mecanismos para dar solución a las diferencias que surgen en las relaciones comerciales entre las naciones. El Tratado entró en vigor el 1 de julio de 2001.

Los principales objetivos del TLCUE son los siguientes:

- Establecer un marco para fomentar el desarrollo del intercambio de bienes y servicios, incluyendo una liberalización bilateral y preferencial progresiva y recíproca del comercio de bienes y servicios que tenga en cuenta determinados productos y sectores de servicios, y de conformidad con las normas pertenecientes a la Organización mundial de Comercio (OMC) de México y los 15 países miembros de la Unión Europea.
- Eliminar barreras al comercio; promover condiciones para una competencia justa, incrementar las oportunidades de inversión, proporcionar protección adecuada a los derechos de propiedad intelectual, establecer procedimientos efectivos para la aplicación del Tratado y la solución de controversias, así como fomentar la cooperación regional y multilateral.

### **Análisis del TLCUE.**

El TLCUE no debe verse sólo como un conjunto de reglas que liberalizan la inversión y el comercio, sino que debe ponerse en práctica para que genere los beneficios y resultados que buscan los países involucrados. Entre los principales puntos que permitirán u obstaculizarán dicho proceso, encontramos los siguientes:

- Además de las ventajas originales que dieron lugar al TLCUE, dicho Tratado es un instrumento esencial para la evolución de la política de globalización de Latinoamérica y el Caribe.
- A los empresarios, el Tratado dará la oportunidad de diversificar sus mercados y con ello su poder para negociar el precio de las mercancías, al contar con un acceso preferencial a un mercado más grande que el de los Estados Unidos. Asimismo, contarán con mejores nichos de mercado para colocar sus productos y, gracias a la complementariedad entre productos, lograr mayores posibilidades de generar economías de escala que permitan la expansión de los negocios.
- Por otra parte, el TLCUE permitirá un mayor flujo de inversión, llevando a la economía mexicana hacia procesos que generen mayor valor agregado y más rentabilidad, lo que a su vez se traducirá en más empleos y mejores salarios para los mexicanos.

- Desde el inicio de la negociación se trató de lograr un equilibrio de cuotas bilaterales, con el propósito de no afectar la producción. Prueba de lo anterior, es el sector automotriz, ya que se ha previsto que anualmente se dará una exportación de 350 mil vehículos y 68 mil unidades de importación, lo cual da lugar a una gran cantidad de inversiones y producción.
- Con este acuerdo se establecen beneficios a corto plazo, principalmente para las empresas europeas establecidas en México que ya tienen negocios en el país, y se asegura su competitividad en Norteamérica al poder traer insumos a menor costo. De igual forma, a mediano plazo, dichos beneficios se extenderán a otras empresas conformadas en México que se vayan integrando a los planes de las empresas europeas.
- Los aranceles, que han sido negociados a mediano y largo plazos por ser muy sensibles para productores locales, serán la base de futuros acuerdos con países como Brasil y Japón, y permitirán a nuestra nación tener mayor fuerza de negociación como país.
- Con el TLCUE se abre la posibilidad de incrementar las exportaciones hasta en un 100% en algunos sectores como el textil para el 2007. Además de que se ha logrado la desgravación y se han modificado las reglas de origen, lográndose que la UE abra el mercado a una gran variedad de productos mexicanos a partir del 2004. Por lo anterior, el TLCUE representa una gran oportunidad de mercado para las empresas mexicanas.
- En ramos industriales como el de Comunicaciones y Transportes, en los cuales se da una gran competencia entre las naciones, el mayor problema es que México no ha tenido la capacidad de lograr grandes avances tecnológicos, por lo que el país está sujeto a la diversidad tecnológica, que sería uno de los problemas a vencer en el TLCUE. Como ejemplo de lo anterior está el hecho de que la Cámara de Diputados busca regularizar cerca de 150 mil vehículos pesados extranjeros, lo que pone seriamente en riesgo la realización de inversiones en el sector Transportes.
- Desgraciadamente, con la UE no se podrán tener las ventajas que se han tenido con el TLCAN en el aspecto geográfico, debido a que los países europeos tienen otras naciones que les ofrecen ventaja en cuestión de distancia y tiempo de transporte.
- Con este acuerdo comercial, los empleos en México serán mejor pagados y se atraerá mayor inversión extranjera. Ejemplo de esto, es que durante 2003 los capitales europeos que se exportaron fueron de 160 mil millones de dólares, de los cuales el 1% se destinó a México. Con el TLCUE la Unión Europea exportará a México el 4% de sus inversiones al exterior, es decir, 1,600 millones de dólares.

### **Antecedentes y evolución de la inversión extranjera de capital en el sector financiero en México.**

En los últimos años, México ha reformado su ley de inversión extranjera y suscrito diversos tratados de libre comercio y de inversión para abrir nuevas oportunidades de inversión y seguridad jurídica a los inversionistas nacionales y extranjeros. Estas medidas han

aumentado significativamente el atractivo de invertir en el país: entre enero de 2001 y marzo de 2003, México recibió 132,509 millones de dólares en IED.

Por países, según la Secretaría de Economía, en el periodo de enero de 2001 a marzo de 2003, los Estados Unidos han sido el primer inversor de México con el 66.5% del total de la IED, y el conjunto de la UE, el segundo con el 19.7%. Por distribución sectorial, el 49.9% se ha dirigido a las manufacturas, un 10.9% al comercio y un 24.5% a los servicios financieros.

Las entidades federativas que más IED han recibido en el mismo periodo son: el Distrito Federal (59.4% del total), Nuevo León (9.9%), Baja California (5.7%), Chihuahua (4.8%) y el Estado de México (4.7%).

### **Sector financiero.**

Al mes de diciembre de 2003 se contaba con el registro de 322 empresas con inversión extranjera directa (IED) ubicadas en servicios financieros; esto es, el 1.3% del total de sociedades con capital foráneo establecidas en el país (25,708 empresas). De acuerdo a la actividad que realizan las empresas, la IED se encuentra principalmente en servicios de instituciones de seguros (20.2%), servicios de sociedades de inversión (16.8%), otras instituciones crediticias (14.3%), banca múltiple (12.4%) e instituciones no bancarias de ahorro y préstamos (7.5%). En relación al país de origen de las empresas, Estados Unidos participa con el 63.4%, los Países Bajos con 7.5%, España con 6.8%, Puerto Rico con 6.8%, el Reino Unido 4.7% y Canadá 2.5%.

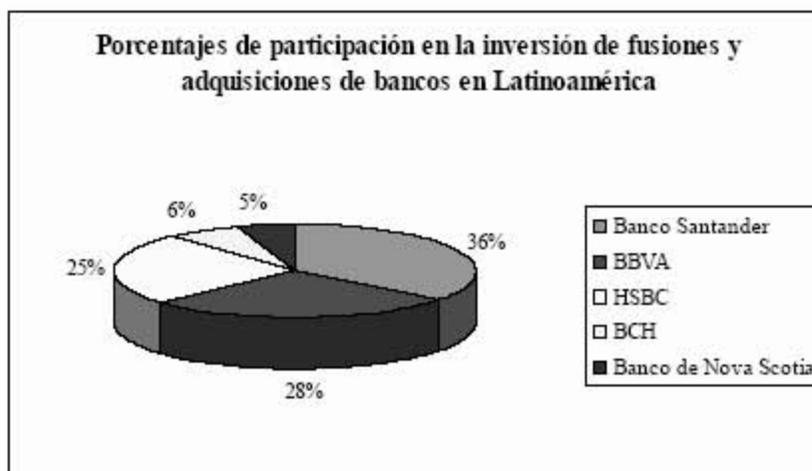
Respecto a su localización geográfica, las empresas del sector servicios financieros se encuentran principalmente en el Distrito Federal (83.5%), Nuevo León (6.8%), Estado de México (2.2%), Jalisco (1.6%) y Baja California (1.2%).

Entre enero de 2002 y diciembre de 2004, las empresas con IED en servicios financieros invirtieron en México 20,691.8 millones de dólares, cantidad que equivale al 32.7% de la IED efectuada en ese lapso por la totalidad de empresas con capital foráneo ubicadas en el país (63,371.1 millones de dólares).

Los bancos europeos han sido los más agresivos para establecer operaciones en México. Entre los bancos que operan, trece provienen de Europa, mientras que sólo cinco de Estados Unidos y dos de Canadá. Los últimos en llegar, principalmente españoles, pero también del Reino Unido, hicieron compras y fusiones de bancos locales a gran escala, entre 1995 y 1999.

De los 9,793 millones de dólares invertidos en fusiones y adquisiciones de bancos en Latinoamérica, cinco de los recién llegados concentran la mayor parte: el Banco Santander (28.9%), el BBVA (22.8%), el HSBC (20.2%), el BCH (5.2%) y el Banco de Nova Scotia (4.4%). En el proceso, estas instituciones también están ascendiendo en el ranking de los bancos más grandes, según sus activos, como se muestra en la grafica número 1, desplazando a otros (Sudameris, Lloyds, ANB, Chase Manhattan, J.P. Morgan, Dresdner y Bank of America), que operan en la región desde hace varios años.

GRAFICA NÚMERO 1



ELABORACIÓN PROPIA BASADO EN LA INFORMACIÓN ARRIBA MENCIONADA  
PROPORCIONADA POR LA SECRETARÍA DE ECONOMÍA Y PUBLICADA EN SU PAGINA  
EN INTERNET. [www.economia.gob.mx](http://www.economia.gob.mx)

Otro indicador del rápido progreso de los recién llegados se refleja en la inclusión de los tres bancos españoles (Banco Santander, BBVA y BCH) en el grupo de aquellos con amplia presencia en la región (en cuatro países o más), junto con el Citibank, Bank of Boston, Sudameris, Lloyds, ABN, Chase Manhattan, J.P. Morgan, ING, Dresdner y Bank of America. Otros, tales como el CCF, Creditstalt Bankverein, Bank of Montreal y BNL, operan en uno o dos países. Los bancos extranjeros que se han establecido en México son: Bank of America, Chase Manhattan, Citibank y J.P. Morgan, provenientes de Estados Unidos; Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA), Banco Central Hispanoamericano (BCH), Banco Santander provenientes de España; HSBC, BankBoston N.A. y ING Bank, provenientes del Reino Unido; Bank of Montreal de Canadá; Dresdner Bank de Alemania; y ABN-Amro de los Países Bajos.

### **Inversión española en México.**

En los últimos diez años, España se ha convertido en uno de los principales motores de la Europa actual. Algunas de sus empresas están entre las más importantes multinacionales europeas y su economía se encuentra entre las diez primeras del mundo. Con su experiencia demostrada en uno de los entornos más competitivos, el mercado de la Unión Europea, España también se ha puesto a la vanguardia en cuanto a desarrollo tecnológico se refiere. Además de compartir la lengua, la historia y la cultura, México y España comparten hoy esa visión de éxito en las relaciones comerciales y económicas, mismas que se han convertido en un ejemplo a nivel mundial.

España no es sólo el puente natural de Europa hacia América, sino que es también la puerta de entrada de México al Viejo Mundo, un mercado de 370 millones de personas en 15 países.

Las inversiones españolas en México han registrado un espectacular crecimiento en los últimos años. Las empresas españolas se interesan por la apuesta de invertir en el mercado mexicano, particularmente en el sector terciario (servicios financieros, software, publicidad) y secundario (industria auxiliar).

El APPRI y el Acuerdo para Evitar la Doble Imposición ayudan a establecer un marco legal mucho más claro y favorable para el establecimiento de las empresas españolas en México. En marzo de 2003, se contaba con el registro de 1,510 empresas con inversión española, esto es, 5.6% del total de sociedades con inversión extranjera directa establecidas en México (26,822). Los inversionistas españoles participan mayoritariamente en el capital social de 1,111 empresas (73.6%) y minoritariamente en las restantes 399 (26.4%).

GRAFICA NÚMERO 2



ELABORACIÓN PROPIA BASADO EN LA INFORMACIÓN ARRIBA MENCIONADA  
PROPORCIONADA POR LA SECRETARIA DE ECONOMIA Y PUBLICADA EN SU PAGINA  
EN INTERNET. [www.economia.gob.mx](http://www.economia.gob.mx)

En el periodo de enero de 2002 a marzo de 2004, las empresas con capital español materializaron inversiones por 3,842.3 millones de dólares, monto que equivale al 5.7% de la IED materializada en ese lapso (67,368.5 millones de dólares) y al 31.0% de la inversión aportada por los países de la Unión Europea (12,391.7 millones de dólares).

Con ello, España ocupó la segunda posición entre los países de la Unión Europea que en ese lapso materializaron inversiones en México.

Según su localización geográfica, las empresas con inversión española se localizan principalmente en el Distrito Federal (82.8%), Nuevo León (5.3%), el Estado de México (3.5%), Jalisco (2.1%) y Baja California Sur (1.6%), como se muestra en la figura número 1.

FIGURA NÚMERO 1

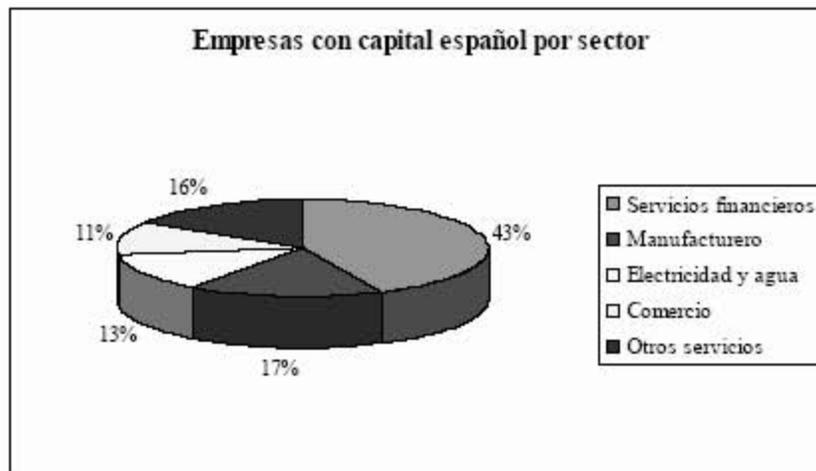


ELABORACIÓN PROPIA BASADO EN LA INFORMACIÓN ARRIBA MENCIONADA PROPORCIONADA POR LA SECRETARÍA DE ECONOMÍA Y PUBLICADA EN SU PÁGINA EN INTERNET. [www.economia.gob.mx](http://www.economia.gob.mx)

Las empresas con capital español se sitúan principalmente en el sector de servicios financieros (que registra el 43% del total), en el sector manufacturero (17%), en otros servicios (16%), en electricidad y agua (13%) y en comercio (11%).

Ahora bien presento el gráfico por sector de actividad económica:

GRAFICA NÚMERO 3



ELABORACIÓN PROPIA BASADO EN LA INFORMACIÓN ARRIBA MENCIONADA PROPORCIONADA POR LA SECRETARÍA DE ECONOMÍA Y PUBLICADA EN SU PÁGINA EN INTERNET. [www.economia.gob.mx](http://www.economia.gob.mx)

En el año 2004, España fue el quinto inversor en México, por detrás de Estados Unidos, los Países Bajos, Alemania y Suiza.

El volumen de inversiones de las empresas españolas en México se situó ese mismo año en 259.4 millones de dólares. Cabe aclarar que dicha cantidad es muy inferior a las que se habían presentado entre 2001 y 2004 que eran mayores a los 1,500 millones de dólares, cifra incluso superior al volumen total de las inversiones que México realiza en España.

No obstante, estas cifras minimizan el peso de la inversión española, puesto que no se han tenido en cuenta las grandes inversiones españolas en algunos sectores como el financiero. Ello se debe a que las inversiones se han llevado a cabo a través de filiales ubicadas en países miembros del TLCAN u otros países y no han sido contabilizadas por las autoridades mexicanas como inversión española.

En el sector financiero, destacan la compra del Banco Mexicano por el Banco Santander, la participación del Holding BSCH-BCP en el Banco Internacional y la compra por el BBV de Probursa y de los bancos Cremi y Oriente. Estas inversiones, realizadas entre 1994 y 1995, alcanzaron los 1,200 millones de dólares, cifra a la que hay que sumar los 2,500 millones de dólares que BBVA invirtió en la compra de Bancomer.

Así pues, más de 3,600 millones de inversión en el sector bancario hacen a España acreedora de la primera posición entre los países de la UE con inversión en México, prácticamente igualada con los Países Bajos. En los últimos años, las empresas turísticas españolas han llevado a cabo fuertes inversiones, que se elevan a 1,500 millones de dólares, según datos de la Secretaría de Turismo; de este modo, España se sitúa como el segundo país inversor después de Estados Unidos.

Los futuros procesos de privatización y liberalización de aeropuertos, ferrocarriles, petroquímica secundaria y distribución de gas, así como la probable apertura del sector eléctrico, ofrecen un panorama interesante para la inversión española en los próximos años.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Todos los datos contenidos en esta sección fueron obtenidos de: Secretaría de Economía, Instituto Valenciano de Exportación y Caja Madrid.

## **CAPÍTULO IV.**

### **CASO PRÁCTICO.**

#### **Historia.**

La historia del Grupo Financiero Santander Serfin (GFSS) tiene su origen más remoto en la creación del Banco de Londres, México y Sudamérica en el año de 1864.

El 22 de septiembre de 1932 nace el Banco Mexicano. En 1941 surge la Sociedad Mexicana de Crédito Industrial, la que toma acciones de Banco Mexicano en 1955. Para 1958 se fusionan Banco Mexicano y el Banco Español, nacido para atender las necesidades de una amplia generación de empresarios españoles en México. Antes de ser Banco Español, tenía como nombre Banco Fiduciario. En 1970 el Banco de Londres se sumó a la Compañía General de Aceptaciones para que de la operación surgiera Banca Serfín.

Transcurre el tiempo hasta que en 1979 se conforma Banco Mexicano Somex ya en calidad de banca múltiple que tuvo en su seno a 114 empresas industriales. Para el 11 de marzo de 1992 Banco Mexicano Somex es vendido al Grupo Invermexico como parte del proceso de privatización bancaria, adquiriendo el nombre de Banco Mexicano.

Ya para entonces el Grupo Santander tenía una presencia importante en México. Hizo su arribo en 1950 mediante Santander Investment. El 21 de abril de 1997 Santander adquiere Grupo Invermexico (Banco Mexicano) y pasa a ser Grupo Financiero Santander Mexicano. Para mayo de 2000 Santander Central Hispano también logra la adjudicación de Banca Serfín y nace el Grupo Financiero Santander Serfin. Los dos bancos operaron de manera separada, aunque coordinada, durante dos años y se integraron el 4 de septiembre de 2002.

#### **Análisis de estados financieros mediante razones financieras.**

El presente análisis se realiza mediante el uso de razones financieras, con el objetivo de presentar una perspectiva más amplia de la situación financiera del Grupo Financiero Santander Serfin. Con lo anterior, se pretende demostrar que la situación financiera de la empresa ha ido mejorando a partir de la adquisición de Grupo Invermexico por parte de Santander en 1997, y se encuentra en constante crecimiento.

Al tomar como ejemplo al Grupo Financiero Santander Serfin, se tiene el objetivo de comprobar si efectivamente, el hecho de realizar una inversión en México en el sector financiero es una buena opción para los inversionistas extranjeros.

Finalmente, cabe mencionar, que todas las cifras que se presenten y sean correspondientes al año 2005, incluyen únicamente el primer semestre del año.

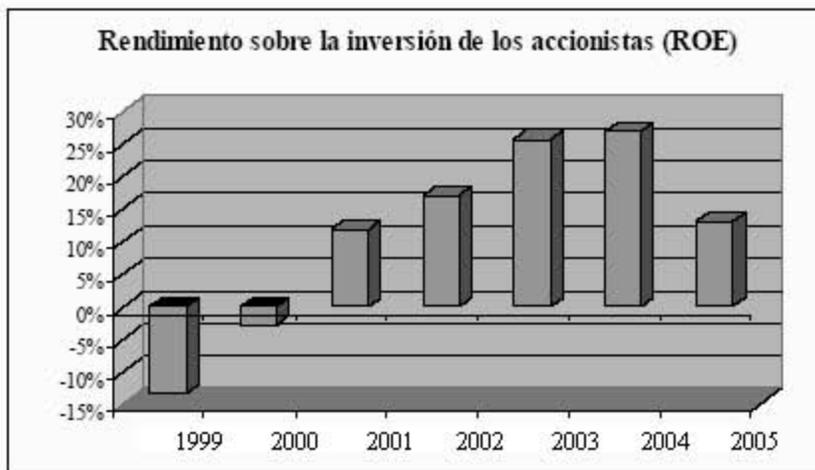
## **Análisis de rentabilidad o rendimientos.**

### **Rendimiento sobre la inversión de los accionistas.**

El rendimiento sobre la inversión de los accionistas es conocido comúnmente como ROE (Return on Equity) y representa la medida del objetivo prioritario de los dueños y administradores, es decir, el porcentaje anualizado de ganancia obtenido por la empresa en relación a la inversión actualizada de los accionistas. Debido a que la utilidad ya incluye el efecto de actualizaciones en costo y depreciación, así como el resultado por posición monetaria y se encuentra en pesos de poder adquisitivo de la fecha de cierre, la tasa obtenida será “tasa real”; es decir, sin inflación.

Como se puede observar en la gráfica número 4, para 1999 y 2000, Santander Mexicano reportaba pérdidas netas, lo cual se reflejaba en un ROE negativo. Dichas pérdidas son el reflejo de un alto nivel de gastos de operación combinados con un bajo nivel de ingresos, ocasionado por la inversión que se realizó al comprar Grupo Invermexico. A pesar de lo anterior, hubo una rápida recuperación, ya que la empresa pasó de un ROE de -13.29% en 1999 a 11.97% en 2000, demostrando así que las condiciones económicas y del mercado estaban proporcionando a los inversionistas los resultados esperados.

**GRAFICA NÚMERO 4**



ELABORACIÓN PROPIA BASADO EN LA INFORMACIÓN ARRIBA MENCIONADA  
PROPORCIONADA POR GRUPO FINANCIERO BANAMEX Y PUBLICADA EN SU PAGINA  
EN INTERNET: [www.banamex.com.mx](http://www.banamex.com.mx)

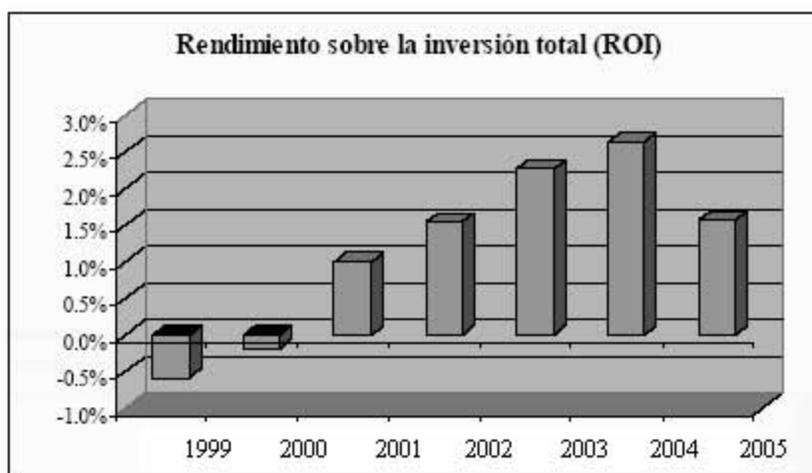
A partir de 2001, el ROE se fue incrementando en promedio 7% por año, hasta que en el 2004, debido al estancamiento de la economía nacional y global, el aumento fue únicamente de un punto porcentual. La tendencia de disminución en el crecimiento del ROE se ve reflejada también en el 2005.

## Rendimiento sobre la inversión total.

El rendimiento sobre la inversión total también es conocido como ROI (Return on Investment) y es una medida prioritaria de los administradores, pues indica cuánto ganó la empresa en relación al valor actualizado de los recursos a su disposición. El porcentaje obtenido es una tasa real, es decir, sin inflación.

Al igual que el ROE, el rendimiento sobre la inversión total se presenta por debajo de cero durante 1999 y 2000. A partir de 2001 se puede observar que el ROI presentó un aumento promedio constante de 0.5% hasta el año 2004. Al finalizar el primer semestre del año 2005, el ROI es de 1.57%.

GRAFICA NÚMERO 5



ELABORACIÓN PROPIA BASADO EN LA INFORMACIÓN ARRIBA MENCIONADA  
PROPORCIONADA POR GRUPO FINANCIERO BANAMEX Y PUBLICADA EN SU PAGINA  
EN INTERNET. [www.banamex.com.mx](http://www.banamex.com.mx)

Las ganancias de la empresa en relación a sus activos parecen ser bajas, pero esto se debe a que la empresa forma parte del sector bancario.

Dentro de este sector, es normal que las empresas presenten niveles bajos de ROI debido a que tienen una gran cantidad de activo circulante reflejado principalmente en la cartera de crédito, el cual es necesario para que realicen su actividad preponderante que consiste en el préstamo de dinero.

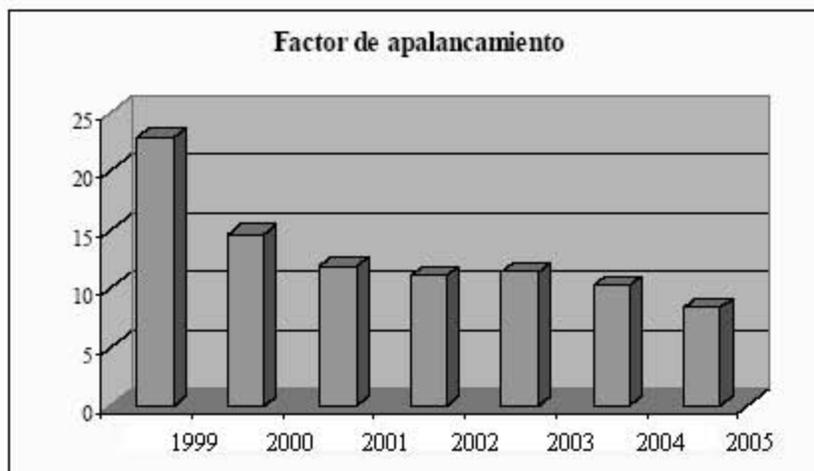
## Factor de apalancamiento.

El factor de apalancamiento es una medida del grado de endeudamiento de la empresa. A mayor pasivo, menor será la inversión de accionistas como proporción del total de activos. Al multiplicar este factor por el rendimiento sobre la inversión total, da por resultado el rendimiento sobre la inversión de los accionistas.

Esto en virtud de su efecto multiplicador o de palanca.

Como se observa en la gráfica número 5, el apalancamiento de la empresa cada vez es mayor, es decir, cada año crece su deuda en relación a su capital, pasando de un nivel de 22.92 a 10.23.

GRAFICA NÚMERO 6



ELABORACIÓN PROPIA BASADO EN LA INFORMACIÓN ARRIBA MENCIONADA  
PROPORCIONADA POR GRUPO FINANCIERO BANAMEX Y PUBLICADA EN SU PAGINA  
EN INTERNET. [www.banamex.com.mx](http://www.banamex.com.mx)

En el caso del sector bancario, es normal que exista un alto grado de apalancamiento, debido a que al dedicarse al préstamo de dinero, las empresas de este ramo necesitan endeudarse para obtener recursos, lo que consecuentemente provoca que la deuda sea mayor al capital.

La principal fuente de obtención de recursos es la captación, y esto se puede ver reflejado en el hecho de que ésta representa alrededor del 75% del total del pasivo.

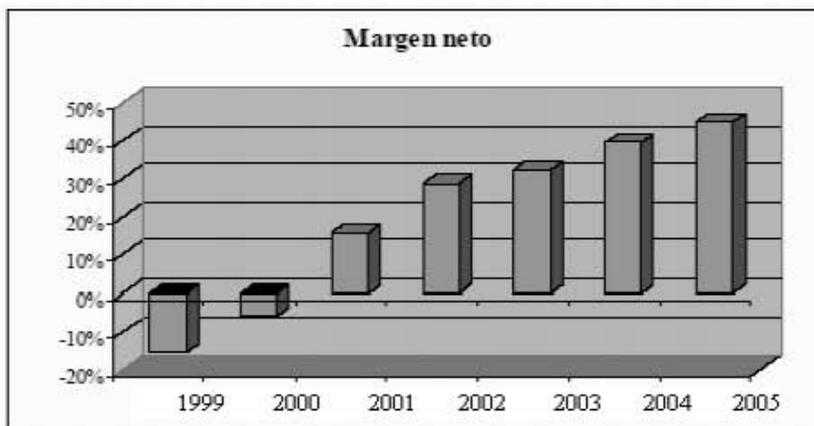
### **Margen neto.**

El margen neto representa el porcentaje de utilidad neta remanente de los ingresos después de haber reducido a éstos los costos, gastos e impuestos. Visto de otra forma, son los centavos que quedan de utilidad neta por cada peso ganado, es decir, lo que se le gana a cada peso obtenido.

Como se mencionó anteriormente, 1999 y 2000 representaron pérdidas para la empresa, lo que provocó que todos sus indicadores resultaran negativos.

En el caso del margen neto sucede lo mismo, pero a partir de 2001, dicho margen ha aumentado considerablemente de 15.91% a 39.61% en el 2004. Esto nos indica que la empresa está obteniendo buenas ganancias respecto a lo que obtiene como ingreso.

GRAFICA NÚMERO 7



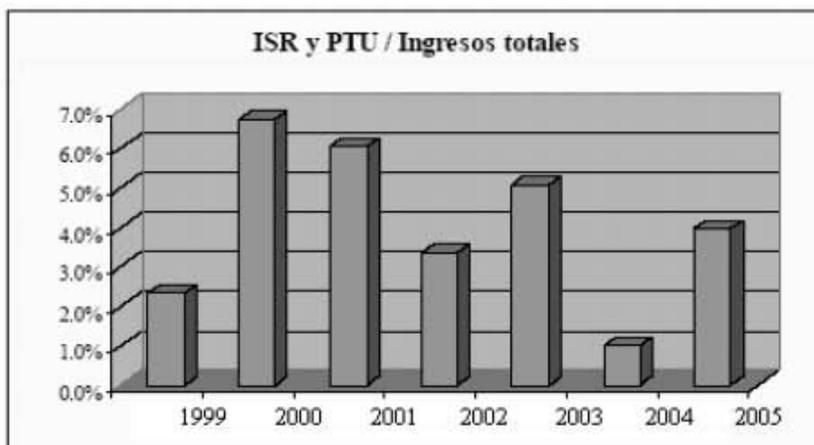
ELABORACIÓN PROPIA BASADO EN LA INFORMACIÓN ARRIBA MENCIONADA  
PROPORCIONADA POR GRUPO FINANCIERO BANAMEX Y PUBLICADA EN SU PAGINA  
EN INTERNET. [www.banamex.com.mx](http://www.banamex.com.mx)

Prueba de lo anterior, es el hecho de que hasta junio de 2005, el margen neto es de 44.96%, cifra que supera por cinco puntos porcentuales a la del año 2004, por lo que se puede concluir, que la empresa está siendo eficiente en cuanto a que genera un alto porcentaje de ganancia respecto al servicio que presta.

### ISR y PTU vs. Ingresos totales.

Esta razón representa el porcentaje de los ingresos que se destina a cubrir los impuestos que se aplican a la utilidad. Es decir, de cada peso de ingreso, cuántos centavos se destinan a cubrir el ISR y PTU, como se muestra en la siguiente grafica.

GRAFICA NÚMERO 8



ELABORACIÓN PROPIA BASADO EN LA INFORMACIÓN ARRIBA MENCIONADA  
PROPORCIONADA POR GRUPO FINANCIERO BANAMEX Y PUBLICADA EN SU PAGINA  
EN INTERNET. [www.banamex.com.mx](http://www.banamex.com.mx)

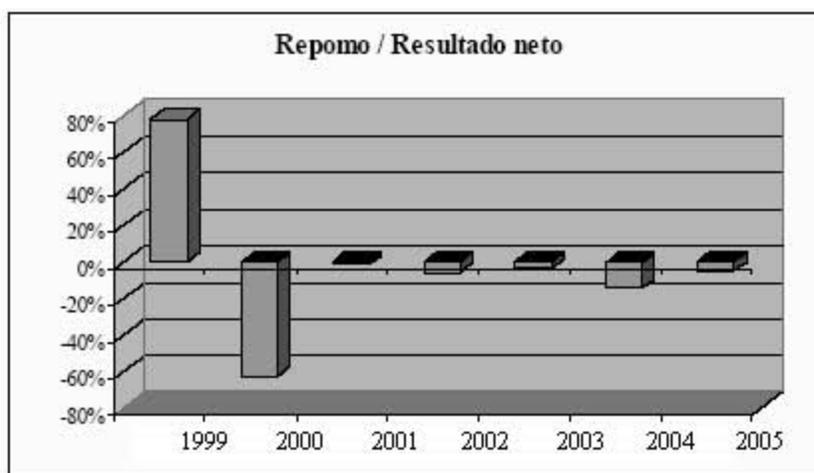
La gráfica número 8 muestra que el porcentaje que ha pagado la empresa de impuestos respecto a los ingresos está por debajo del 7.00%. Lo anterior demuestra que para las instituciones financieras los impuestos pagados en México no son muy altos, llegando en el caso del Grupo Financiero Santander Serfin hasta un nivel menor al 1.00% en el año 2004.

### Repomo vs. Resultado neto.

Este indicador representa la porción del resultado neto que se deriva de la posición monetaria y que constituye una partida virtual; es decir, sin flujo real de fondos. Un resultado positivo, si la empresa tuvo utilidades significará que parte de ellas fue por el Repomo. En tanto que un resultado negativo, en caso de haber utilidades, significará que el Repomo fue en sentido contrario a ellas. Por lo tanto, sin la partida virtual las utilidades hubieran sido mayores. En 1999, el Repomo ayudó a que la empresa no presentara una pérdida mayor a la que tuvo, que fue de 609 millones de pesos, debido a que el Repomo representó el 78.2% de la misma. Para 2000, el Repomo fue negativo y provocó que el resultado del ejercicio fuera una pérdida.

Lo mismo sucedió a partir de 2001, pero el Repomo no fue tan alto con respecto a la utilidad y no provocó una disminución tan grande en el resultado neto, ya que pasó de un nivel de 62.3% en 1998 a 14.3% en 2004.

GRAFICA NÚMERO 9



ELABORACIÓN PROPIA BASADO EN LA INFORMACIÓN ARRIBA MENCIONADA  
PROPORCIONADA POR GRUPO FINANCIERO BANAMEX Y PUBLICADA EN SU PAGINA  
EN INTERNET. [www.banamex.com.mx](http://www.banamex.com.mx)

La disminución en el nivel del Repomo se debe a que en los últimos años, la inflación en México ha sido controlada y ya no representa una preocupación como en años anteriores.

Aunque hay que tomar en cuenta que a partir de la recesión económica mundial, el control de la inflación se ha vuelto difícil, pero no sólo en el país, sino a nivel mundial.

## **Análisis de eficiencia o actividad**

### **Rotación de la inversión neta.**

La inversión neta representa el total del activo, reducido por los pasivos sin costo, ya que éstos reducen la inversión de la empresa.

Visto de otra forma, la inversión neta es la suma de la inversión de accionistas y los pasivos con costo (deuda).

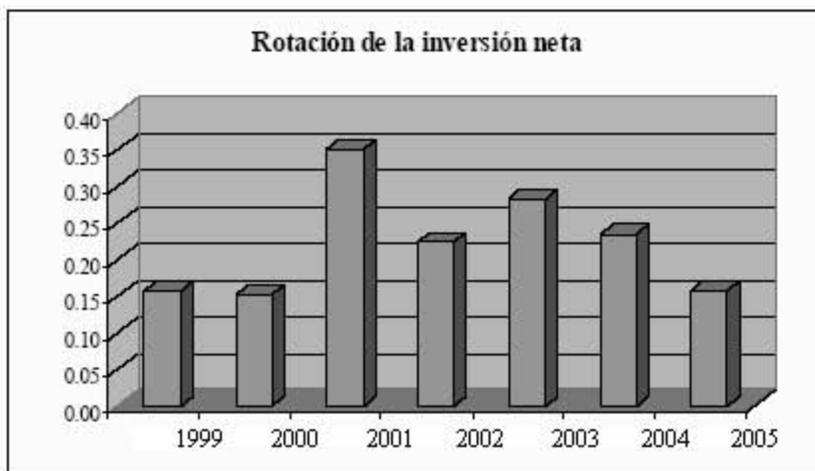
El factor de rotación es una medida de eficiencia en el uso de los recursos.

Mientras mayor sea el resultado, es mejor, pues denotará que con cierta inversión neta se logran más ingresos y éstos son los que generan la utilidad.

Como se puede observar, el GFSS ha sido eficiente en lo respectivo a la obtención de ingresos con respecto a la inversión que se ha realizado, ya que para 1999 obtuvo una rotación de 0.16, alcanzando su máximo nivel en 2001 con 0.35.

En el año 2002, se puede apreciar una baja en el nivel de rotación de 0.13 veces, debido a que fue el año en que se realizó la adjudicación de Banca Serfin, provocando esto un aumento en la inversión neta que disminuyó la rotación a pesar del aumento que tuvieron los ingresos totales.

**GRAFICA NÚMERO 10**



ELABORACIÓN PROPIA BASADO EN LA INFORMACIÓN ARRIBA MENCIONADA  
PROPORCIONADA POR GRUPO FINANCIERO BANAMEX Y PUBLICADA EN SU PAGINA  
EN INTERNET. [www.banamex.com.mx](http://www.banamex.com.mx)

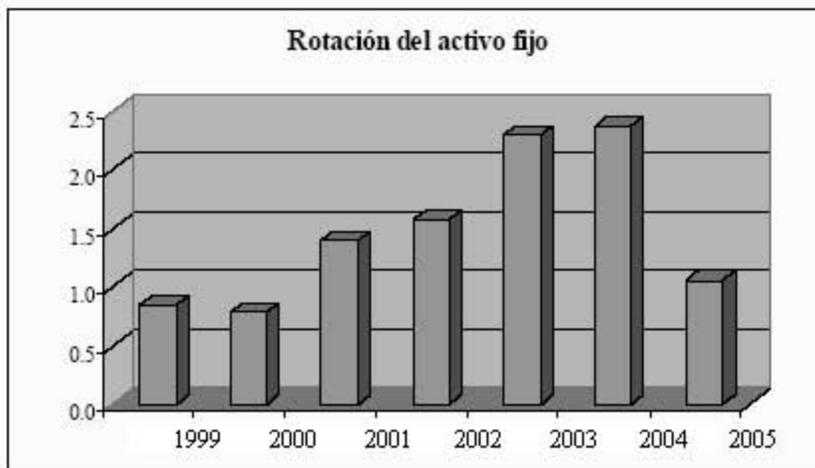
### **Rotación del activo fijo.**

La rotación del activo fijo representa el número de veces que los ingresos incluyen al activo fijo neto y otros activos. Mientras mayor sea el resultado, es mejor, pues denotará que con cierta inversión en activos fijos se lograrán más ingresos.

La rotación del activo fijo es uno de los indicadores que mejor nivel tiene dentro del GFSS, ya que ha tenido un crecimiento constante y eficiente, llegando a un nivel de 2.38 en 2004, lo cual significa que con tan sólo 6,310 millones de pesos de inversión en activos fijos, se tuvieron ingresos por 15,013 millones (2.38 veces más).

Incluso el nivel de rotación de 1999 que se ubicó en 0.85 veces, representa un resultado satisfactorio debido a que aunque parece bajo con respecto a otros años, representa eficiencia en la actividad.

GRAFICA NÚMERO 11



ELABORACIÓN PROPIA BASADO EN LA INFORMACIÓN ARRIBA MENCIONADA  
PROPORCIONADA POR GRUPO FINANCIERO BANAMEX Y PUBLICADA EN SU PAGINA  
EN INTERNET. [www.banamex.com.mx](http://www.banamex.com.mx)

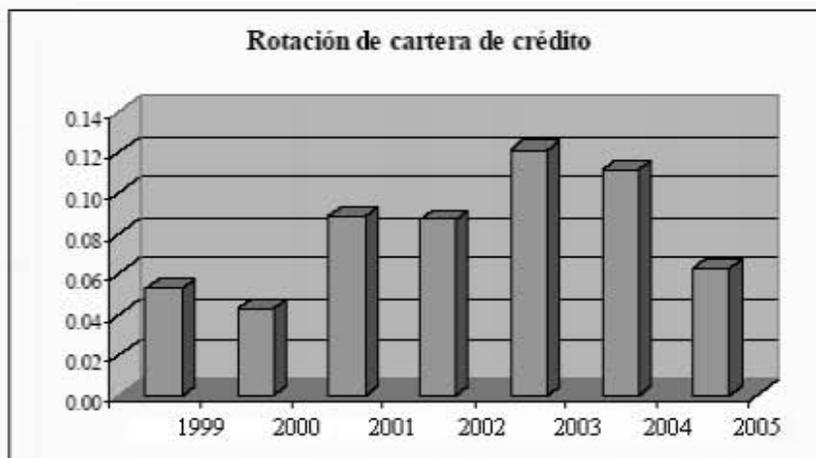
Los altos resultados en la rotación de activo fijo son el reflejo de que en el sector bancario, no se necesita una inversión muy grande en activo fijo comparada con la que se necesita en activos circulantes para poder operar.

### **Rotación de la cartera de crédito.**

Este indicador significa el número de veces que los ingresos incluyen el importe de la cartera de crédito, o las veces que rota en este periodo. Debido a que se trata de un banco, la rotación es mucho más lenta que la que tienen las cuentas por cobrar a clientes en otros giros. Como se puede observar, GFSS cuenta con una cartera de clientes muy grande comparada con sus ingresos, ya que para 2003 alcanzó un nivel de 142,267 millones de pesos y unos ingresos de 17,238 millones de pesos.

A pesar de lo anterior, dicha cartera se encuentra en niveles normales respecto a otros bancos, lo cual nos indica que se tiene una eficiencia en el otorgamiento de créditos, esto se refleja en la grafica número 12.

GRAFICA NUMERO 12

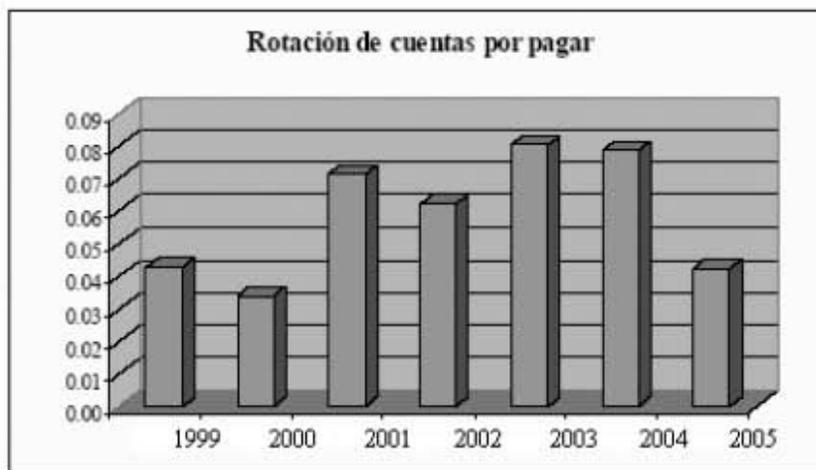


ELABORACIÓN PROPIA BASADO EN LA INFORMACIÓN ARRIBA MENCIONADA  
PROPORCIONADA POR GRUPO FINANCIERO BANAMEX Y PUBLICADA EN SU PAGINA  
EN INTERNET: [www.banamex.com.mx](http://www.banamex.com.mx)

### Rotación de cuentas por pagar.

La rotación de cuentas por pagar representa las veces que el importe de las mismas rotaciones, o las veces que los ingresos incluyen el importe de éstas. Aquí, un resultado menor será preferente, pues denota que se toma más tiempo para cubrir el pasivo, lo que reduce la inversión para manejar la empresa.

GRAFICA NÚMERO 13



ELABORACIÓN PROPIA BASADO EN LA INFORMACIÓN ARRIBA MENCIONADA  
PROPORCIONADA POR GRUPO FINANCIERO BANAMEX Y PUBLICADA EN SU PAGINA  
EN INTERNET: [www.banamex.com.mx](http://www.banamex.com.mx)

La rotación de cuentas por pagar en el caso de GFSS es baja, lo que refleja que se tiene mucho dinero proveniente de préstamos y que se toma mucho tiempo para pagarlo.

Lo anterior es muy bueno, porque al tomarse más tiempo para pagar la deuda, dichos recursos pueden ser utilizados para otorgar más crédito y así aumentar la cartera de clientes.

### **Análisis de liquidez y solvencia.**

#### **Liquidez.**

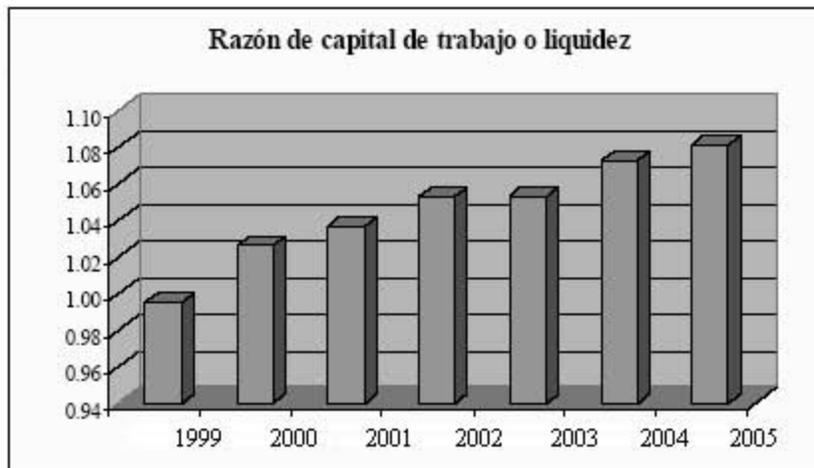
Se entiende por liquidez la capacidad que tiene una empresa de hacer frente oportunamente a sus compromisos de corto plazo. La razón de liquidez nos indica cuántas veces puede la empresa cubrir sus pasivos circulantes con su activo circulante.

En otras palabras, con cuántos pesos de activo circulante cuenta la empresa por cada peso de pasivo circulante. Por lo general, es conveniente que el resultado sea superior a uno, pero tomando muy en cuenta la forma de operar de las empresas del ramo.

En general, la liquidez de la empresa es buena, ya que durante todos los años se puede cubrir el pasivo circulante cuando menos una vez con el activo circulante.

Se puede observar una mejora con el transcurso de los años, ya que pasó de 1.00 en 1999 a 1.07 en 2004.

**GRAFICA NÚMERO 14**



ELABORACIÓN PROPIA BASADO EN LA INFORMACIÓN ARRIBA MENCIONADA  
PROPORCIONADA POR GRUPO FINANCIERO BANAMEX Y PUBLICADA EN SU PAGINA  
EN INTERNET. [www.banamex.com.mx](http://www.banamex.com.mx)

Durante el primer semestre de 2005, la liquidez se encontraba en niveles muy buenos, presentándose en 1.08, cifra mayor a la de 2004. Esto puede representar una ineficiencia en la administración del capital de trabajo, debido a que no es bueno tener capital de trabajo ocioso, hecho que se ve reflejado en el exceso que se tenga de activo circulante respecto al pasivo circulante.

## Solvencia.

Se entiende por solvencia o estabilidad, la capacidad que tiene una entidad para hacer frente oportunamente a sus compromisos de pago de largo plazo.

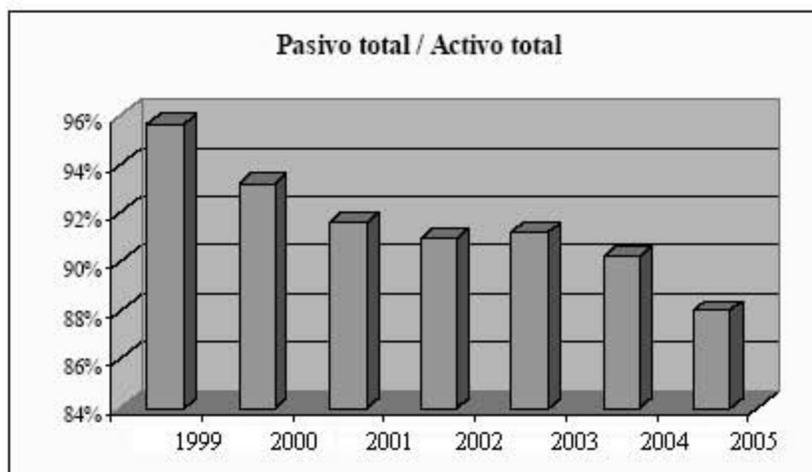
Para medir la solvencia, se analizarán las dos razones siguientes:

### Pasivo total vs. Activo total.

Esta razón representa el porcentaje del total de activos financiado con pasivo.

Desde el punto de vista de solvencia convendrá que el resultado sea bajo, lo que significaría que la mayor parte del activo ha sido financiado por capital de accionistas.

GRAFICA NÚMERO 15



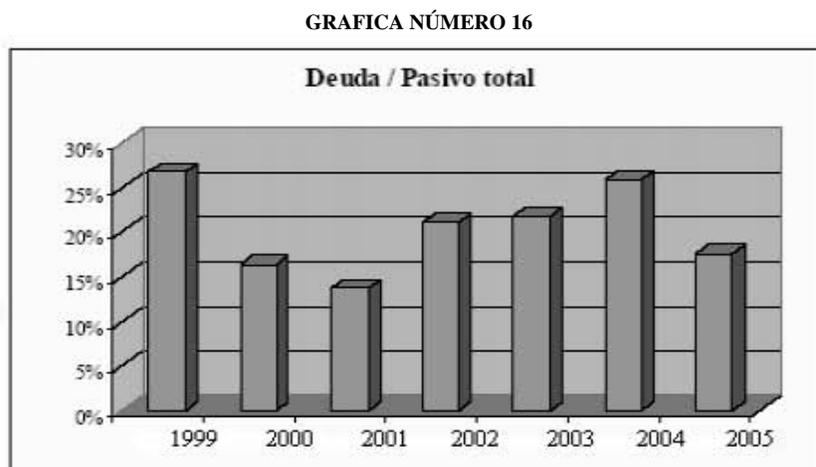
ELABORACIÓN PROPIA BASADO EN LA INFORMACIÓN ARRIBA MENCIONADA  
PROPORCIONADA POR GRUPO FINANCIERO BANAMEX Y PUBLICADA EN SU PAGINA  
EN INTERNET. [www.banamex.com.mx](http://www.banamex.com.mx)

En general, como se observa en la grafica número 15, la empresa está financiada casi en su totalidad por pasivo. Este porcentaje ha ido disminuyendo, pero aún así, el pasivo representa un alto porcentaje de la estructura de capital, situándose en niveles mayores al 85%.

Dentro del giro de las instituciones bancarias, esto puede considerarse como normal, debido a que la fuente de recursos de los bancos proviene en gran medida del endeudamiento que utilicen para otorgar los créditos.

## Deuda vs. Pasivo total.

Este indicador expresa el porcentaje de pasivo que es deuda, es decir, financiamiento, el resto corresponderá a pasivos operativos sin un costo específico. A menor porcentaje, mejor será la solvencia.



ELABORACIÓN PROPIA BASADO EN LA INFORMACIÓN ARRIBA MENCIONADA  
PROPORCIONADA POR GRUPO FINANCIERO BANAMEX Y PUBLICADA EN SU PAGINA  
EN INTERNET. [www.banamex.com.mx](http://www.banamex.com.mx)

La gráfica número 16, nos muestra la cantidad de pasivo con costo que tiene el GFSS, el cual se sitúa en un promedio de 20%. Por lo tanto, el 80% de los pasivos no tienen ningún costo, lo cual representa una ventaja para la empresa, debido a que no tiene que pagar altos niveles de interés por el financiamiento necesario para sus operaciones.

## Análisis de crecimiento.

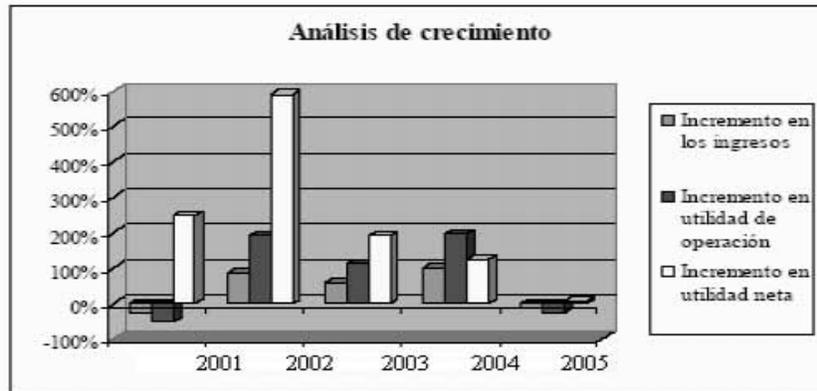
En general, se puede observar que la empresa ha presentado crecimientos en lo que se refiere a ingresos, utilidad de operación y utilidad neta.

En 2002, se presenta una disminución tanto en ingresos como en utilidad de operación, hecho que contrasta con el aumento en la utilidad neta, debido a que en ese año el monto de los otros productos fue muy alto (1,000 millones de pesos), aunado a que las partidas extraordinarias resultaron positivas, ayudando todo esto a que la utilidad se elevara.

Entre 2001 y 2003, tanto los ingresos como la utilidad de operación y la utilidad neta tuvieron un crecimiento considerable.

El aumento más importante se dio en 2001, debido a que los ingresos en este año aumentaron considerablemente, y se pasó de una pérdida neta de 175 millones de pesos a una utilidad neta de 858 millones de pesos.

GRAFICA NÚMERO 17



ELABORACIÓN PROPIA BASADO EN LA INFORMACIÓN ARRIBA MENCIONADA PROPORCIONADA POR GRUPO FINANCIERO BANAMEX Y PUBLICADA EN SU PAGINA EN INTERNET. [www.banamex.com.mx](http://www.banamex.com.mx)

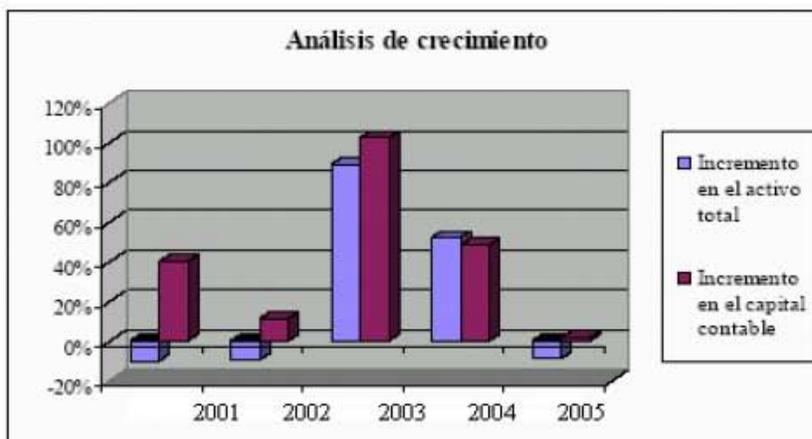
En el año 2004, tanto los ingresos como la utilidad de operación presentan una disminución debido a que los ingresos fueron muy bajos comparados con el 2003.

La utilidad neta alcanzó un aumento de 6.4% debido a que se presentaron tanto partidas extraordinarias a favor como otros productos, lo cual permitió que la utilidad neta no disminuyera a pesar de que los ingresos sí lo hicieron.

El crecimiento del capital contable indica si el patrimonio de los accionistas se está incrementando, manteniendo o deteriorando en términos reales, lo cual es muy importante.

Si el incremento del capital contable se presenta al mismo o mayor porcentaje que el incremento del total de los activos, entonces estará disminuyendo el porcentaje de endeudamiento y viceversa.

GRAFICA NÚMERO 18



ELABORACIÓN PROPIA BASADO EN LA INFORMACIÓN ARRIBA MENCIONADA  
 PROPORCIONADA POR GRUPO FINANCIERO BANAMEX Y PUBLICADA EN SU PAGINA  
 EN INTERNET. [www.banamex.com.mx](http://www.banamex.com.mx)

En general, la inversión de los accionistas aumentó año con año aunque en porcentajes muy diferentes, alcanzando su máximo en el 2002 con 103.3% y su mínimo en el 2004 con 1.7%, lo cual no es malo, porque indica que se está manteniendo el capital y no ha sufrido ningún deterioro. Excepto en el 2003, el endeudamiento ha disminuido, esto se ve reflejado en el hecho de que el capital contable ha incrementado en mayor porcentaje que los activos. Estos últimos tuvieron un incremento considerable en el año 2002 debido a la adjudicación de Banca Serfin.

A continuación se muestran algunos cuadros donde se pueden analizar diferentes razones financieras producto de conjugar diferentes rubros los cuales en el presente capítulo se analizaron de manera independiente.

### Análisis de rentabilidad o rendimientos.

CUADRO NÚMERO 1

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Rendimiento sobre la inversión de los accionistas (ROI)	-13.29%	-2.72%	11.97%	17.11%	25.76%	26.95%	13.12%
Rendimiento sobre la inversión total (ROE)	-0.58%	-0.19%	1.00%	1.54%	2.26%	2.63%	1.57%
Factor de apalancamiento	22.93	14.71	11.97	11.10	11.38	10.23	8.34
Margen neto	2.3%	6.7%	6.0%	3.4%	5.1%	1.0%	4.0%
ISR y PTU / Ingresos totales	78.2%	-62.3%	-1.4%	-5.7%	-3.3%	-14.3%	-5.3%

ELABORACIÓN PROPIA BASADO EN LA INFORMACIÓN ARRIBA MENCIONADA  
 PROPORCIONADA POR GRUPO FINANCIERO BANAMEX Y PUBLICADA EN SU PAGINA  
 EN INTERNET. [www.banamex.com.mx](http://www.banamex.com.mx)

## Análisis de eficiencia o actividad.

CUADRO NÚMERO 2

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Rotación de la inversión neta	15.87%	15.21%	35.12%	22.47%	28.38%	23.50%	15.82%
Rotación del activo fijo	85.19%	79.26%	140.26%	157.63%	230.49%	237.92%	106.48%
Rotación de cartera de crédito	0.05	0.04	0.09	0.09	0.12	0.11	0.06
Rotación de cuentas por pagar	4.29%	3.40%	7.14%	6.22%	8.03%	7.88%	4.23%

ELABORACIÓN PROPIA BASADO EN LA INFORMACIÓN ARRIBA MENCIONADA  
PROPORCIONADA POR GRUPO FINANCIERO BANAMEX Y PUBLICADA EN SU PAGINA  
EN INTERNET. [www.banamex.com.mx](http://www.banamex.com.mx)

## Análisis de liquidez y solvencia.

CUADRO NÚMERO 3

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Razón de capital de trabajo o de liquidez	1.00	1.03	1.04	1.05	1.05	1.07	1.08
Pasivo total / Activo total	95.64%	93.20%	91.61%	90.99%	91.21%	90.23%	88.01%
Deuda / Pasivo total	26.75%	16.39%	13.69%	21.14%	21.75%	25.86%	17.61%

ELABORACIÓN PROPIA BASADO EN LA INFORMACIÓN ARRIBA MENCIONADA  
PROPORCIONADA POR GRUPO FINANCIERO BANAMEX Y PUBLICADA EN SU PAGINA  
EN INTERNET. [www.banamex.com.mx](http://www.banamex.com.mx)

## Análisis de crecimiento.

CUADRO NÚMERO 4

	2001	2002	2003	2004	2005
Incremento en los ingresos	-27.31%	85.39%	60.67%	98.94%	-12.91%
Incremento en utilidad de operación	-52.52%	192.98%	111.65%	196.60%	-25.90%
Incremento en utilidad neta	2.48	5.90	1.91	1.24	0.06
Incremento en el activo total	-0.10	-0.10	0.89	0.53	-0.09
Incremento en el capital contable	0.40	0.12	1.03	0.49	0.02

ELABORACIÓN PROPIA BASADO EN LA INFORMACIÓN ARRIBA MENCIONADA  
PROPORCIONADA POR GRUPO FINANCIERO BANAMEX Y PUBLICADA EN SU PAGINA  
EN INTERNET. [www.banamex.com.mx](http://www.banamex.com.mx)

## **CONCLUSIÓN GENERAL.**

Al realizar el presente análisis nos pudimos dar cuenta de que el Grupo Financiero Santander Serfin (GFSS) ha presentado un crecimiento y un dinamismo constante, el cual se ha visto disminuido a partir del año 2001 por la crisis económica que ha afectado a todos los mercados del mundo.

Indicadores como el ROE y el ROI, nos muestran que el GFSS ha tenido un buen desempeño en cuanto a rentabilidad se refiere, lo cual constituye el principal objetivo de los dueños al realizar cualquier tipo de inversión. Asimismo, la liquidez y la solvencia son buenas dentro del Grupo. Esto aunado al crecimiento constante que ha tenido, nos permite deducir que la situación financiera de la empresa es buena y estable, solamente influenciada por factores externos que han afectado al mercado global.

A pesar de lo anterior, el GFSS se ha consolidado como uno de los principales bancos líderes en el mercado, lo cual nos muestra una vez más que la inversión realizada en México ha sobrepasado los resultados esperados en muy poco tiempo, ya que en sólo 6 años el Grupo ha logrado establecer una presencia fuerte en el país con más de mil sucursales a lo largo y ancho del territorio nacional.

Las condiciones de inversión en México han permitido que el GFSS tenga los resultados antes mencionados. El hecho de que la situación económica del país sea estable, aunado a factores como el mercado potencial que existe, la apertura comercial y la inflación controlada, han permitido que las empresas extranjeras obtengan buenos resultados, se sientan seguras y queden satisfechas al haber depositado sus capitales en el país.

Partiendo de lo anterior, podemos concluir que la inversión que realizó Banco Santander al comprar Grupo Invermexico y posteriormente al adjudicarse Banca Serfin, ha tenido un resultado positivo, ya que los resultados obtenidos presentan niveles favorables y satisfactorios para una empresa que se encuentra dentro del sector financiero.

## **ANEXOS.**

### **ANEXO 1.**

#### **CONCEPTOS BÁSICOS LEGALES Y FISCALES.**

##### **Actividades reservadas a regulación específica.**

La Comisión Nacional de Inversionistas Extranjeras (CNIE) tiene el poder de autorizar o denegar un proyecto cuando la participación de la inversión extranjera exceda el porcentaje establecido en la Ley de inversión extranjera.

A continuación se listan las actividades para las que la Ley de Inversión extranjera establece límites a la participación extranjera a Actividades Reservadas al Estado:

- Petróleo y demás hidrocarburos.
- Petroquímica Básica.
- Electricidad.
- Generación de energía nuclear.
- Minerales Radiactivos.
- Comunicación vía satélite.
- Telégrafos.
- Radiotelegrafía.
- Correos.
- Emisión de billetes.
- Acuñación de moneda.
- Control, supervisión y vigilancia de puertos, aeropuertos y helipuertos.

##### **Actividades Reservadas a mexicanos o Sociedades Mexicanas con cláusula de Exclusión de Extranjeros:**

- Transporte terrestre nacional de pasajeros, turismo y carga, sin incluir los servicios de mensajería y paquetería.
- Comercio al por menor de gasolina y distribución de gas licuado de petróleo.
- Servicios de radiodifusión y otros de radio y televisión, distintos de televisión por cable.
- Uniones de Crédito.
- Instituciones de banca de desarrollo, en los términos de la Ley de la Materia.
- La prestación de servicios profesionales y técnicos que expresamente señalen las disposiciones legales aplicables.

##### **Actividades y sociedades en las que la inversión extranjera está sujeta a determinados porcentajes:**

- Hasta el 10%, en Sociedades Cooperativas de Producción.
- Hasta el 25%, en transporte aéreo nacional, transporte en aerotaxi; y transporte aéreo especializado.
- Hasta el 49% en:

- o Sociedades controladoras de grupos financieros.
- o Instituciones de banca múltiple.
- o Casas de bolsa.
- o Especialistas bursátiles.
- o Instituciones de seguros.
- o Instituciones de fianzas.
- o Casas de cambio.
- o Almacenes generales de depósito.
- o Arrendadoras financieras.
- o Empresas de factoraje financiero.
- o Sociedades financieras de objeto limitado.
- o Sociedades a las que se dediquen al manejo de cartera de valores, que comprende el ofrecimiento o prestación habitual de la asesoría, supervisión y, en su caso, toma de decisiones de inversión a nombre de terceros, respecto de valores.
- o Acciones representativas del capital fijo de sociedades de inversión.
- o Administradoras de fondos para retiro.
- o Fabricación, comercialización de explosivos, armas de fuego, cartuchos, municiones, y fuegos artificiales, sin incluir la adquisición y utilización de explosivos para actividades industriales y extractivas, ni la elaboración de mezclas explosivas para el consumo de dichas actividades.
- o Impresión y publicación de periódicos para circulación exclusiva en territorio nacional.
- o Acciones serie "T" de sociedades que tengan en propiedad tierras agrícolas, ganaderas y forestales.
- o Pesca en aguas dulce, costera y en la zona económica exclusiva, sin incluir acuicultura.
- o Administración portuaria integral.
- o Servicios portuarios de pilotaje a las embarcaciones para realizar operaciones de navegación interior en los términos de la Ley de la materia.
- o Sociedades navieras dedicadas a la explotación comercial de embarcaciones para la navegación interior y de cabotaje, con excepción de cruceros turísticos y la explotación de dragas y artefactos navales para la construcción, conservación y operación portuaria.
- o Suministro de combustibles y lubricantes para embarcaciones y aeronaves y equipo ferroviario.
- o Sociedades concesionarias en los términos de la Ley Federal de Telecomunicaciones.

Se requiere resolución favorable de la Comisión Nacional de inversión Extranjera, para que la inversión extranjera participe en un porcentaje mayor del 49% en las actividades económicas y sociedades que se mencionan a continuación:

- Servicios portuarios a las embarcaciones para realizar sus operaciones de navegación interior, tales como el remolque, amarre de cabos y lanchaje.
- Sociedades navieras dedicadas a la explotación de embarcaciones exclusivamente en tráfico de altura;
- Sociedades concesionarias o permisionarias de aeródromos de servicio al público.
- Servicios privados de educación preescolar, primaria, secundaria, media superior, superior y combinados.
- Servicios legales.
- Sociedades de información crediticia.

- Instituciones calificadoras de valores.
- Agentes de seguros.
- Telefonía celular.
- Construcción de ductos para la transportación de petróleo y sus derivados.
- Perforación de pozos petroleros y de gas.
- Construcción operación y explotación de vías férreas que sean vía general de comunicación, y prestación del servicio público de transporte ferroviario.

### **Domicilio fiscal.**

Se considera domicilio fiscal, tratándose de personas físicas, aquel en donde se encuentra la principal ubicación del negocio o el local que se utilice como base fija para el desempeño de sus actividades. En caso de personas morales residentes en el país, el local en donde se encuentre la administración principal del negocio.

Si se trata de establecimientos de personas morales residentes en el extranjero, dicho establecimiento, en el caso de varios establecimientos, el local donde se encuentre la administración principal del negocio en el país, o en su defecto el que designen.

### **Residencia fiscal.**

Se consideran residentes en México, las personas morales que se hayan constituido de conformidad con las leyes mexicanas, así como las que hayan establecido en México la administración principal del negocio o su sede de dirección. También las personas físicas que hayan establecido su casa habitación en México, salvo que en el año calendario permanezcan en otro país por más de 183 días naturales consecutivos o no, y los que acrediten haber adquirido la residencia para efectos fiscales en ese otro país.

### **Dictamen fiscal.**

#### **a) Dictamen obligatorio.**

Están obligadas a dictaminar sus estados financieros, por contador publico autorizado por la propia Secretaria de Hacienda, las personas físicas con actividades empresariales y las personas morales cuando:

- Ingresos acumulables superiores a: \$ 5, 850, 000,000.00
- Valor de activos superiores a: \$ 11, 700, 000,000.00
- Que por lo menos cuenten con 300 trabajadores en cada uno de los meses del ejercicio.
- Cuando se sufra alguna fusión o escisión.
- Empresas autorizadas a recibir donativos deducibles de Impuestos.
- Empresas en periodo de liquidación, obligadas al dictamen hasta antes de entrar a la fase de liquidación.
- Las dos primeras cifras se actualizan cada ejercicio. Asimismo el parámetro para determinar la obligación o no de dictaminarse será con las cifras del ejercicio inmediato anterior a aquél que se pretenda dictaminar.

## **b) Dictamen opcional.**

Cuando no se encuentren en cualquiera de los supuestos antes señalados, también se puede optar por dictaminar sus estados financieros, con la diferencia de que los dictámenes de contribuyentes obligados tienen un mes más de plazo para su presentación que los optativos. El plazo para presentar el dictamen fiscal es:

- Dictámenes opcionales y empresas del sistema financiero 7 meses después del cierre del ejercicio.
- Empresas controladoras para fines fiscales 9 meses después del cierre del ejercicio.
- Empresas obligadas 8 meses después del cierre del ejercicio.

## **Periodo Fiscal.**

En la determinación de las contribuciones anuales, está previsto que el ejercicio fiscal regular es de 12 meses (del 1° de enero al 31 de diciembre). Por supuesto, en el año en que se constituye la persona moral el ejercicio fiscal será irregular, es decir, inferior a doce meses (del día en que se constituya hasta el 31 de diciembre).

## **Actualizaciones y recargos.**

Si la contribución no se paga en el plazo establecido en la ley correspondiente, se establece una penalización a cargo del contribuyente que se determina como sigue:

Primero se actualiza la contribución por el efecto de la inflación. Una vez actualizada, se calculan los recargos (o intereses) cuya tasa varía pero no excede del 3% mensual, y la cual es determinada por la autoridad fiscal. Por lo tanto, al fisco se le paga la contribución omitida más la actualización por inflación más los recargos.

## **Ingresos acumulables de las personas morales (ISR).**

Los ingresos acumulables son lo que se obtengan por las ventas producto de la actividad normal del contribuyente, intereses, rentas, ganancia en la enajenación de activos fijos, ganancia en venta de valores o títulos, y por los ingresos determinados, inclusive presuntamente por las S.H.C.P. Las ventas deben estar soportadas por facturas, y como requisito se deben conservar copias de las mismas para referencia, así como de los libros de contabilidad por un periodo de 10 años. Las facturas deben ser impresas por talleres autorizados, quienes tendrán la obligación de mantener registro de las facturas impresas y proporcionar dicha información a las autoridades fiscales.

### **Días laborales.**

Por cada seis días de trabajo se tiene derecho a un día de descanso, que generalmente es el domingo. Cuando el trabajador labore el día domingo tiene derecho a una prima dominical que no debe ser inferior al 25% de su salario diario. La duración máxima de la jornada de trabajo será:

- 8 horas para la jornada diurna que comprende de las seis a las veinte horas.
- 7 horas para la jornada nocturna que comprende de las veinte a las seis horas.
- 7 horas y media para la jornada mixta que comprende como máximo tres horas y media de la jornada nocturna.

### **Tiempo extra.**

Cuando las horas de trabajo se prolonguen dentro de la jornada por circunstancias extraordinarias, dichas horas se pagarán al doble y no podrán exceder de tres horas diarias ni de tres veces en una semana.

### **Días festivos.**

En México, son días de descanso obligatorios los siguientes:

- 1 de enero.
- 5 de febrero.
- 21 de marzo.
- 1 de mayo.
- 16 de septiembre.
- 20 de noviembre.
- 25 de diciembre.

### **Trabajo de mujeres.**

Las mujeres embarazadas y durante la lactancia no deben desempeñar labores insalubres o peligrosas, trabajo nocturno ni horas extraordinarias. Además, no pueden realizar trabajos que requieran un esfuerzo considerable y deben tener un descanso de seis semanas anteriores y seis posteriores al parto, durante el cual deben recibir su salario completo.

## **ANEXO 2.**

### **TRÁMITES DE AUTORIZACIÓN Y/O REGISTRO DE INVERSIONES.**

#### **1. SECRETARÍA DE RELACIONES EXTERIORES (SRE).**

##### **Permiso de Constitución de Sociedad:**

- Presentar solicitud por triplicado.
- Llenar Forma 5 (SA1) por triplicado y presentarla a SRE.
- Pagar en cualquier Banco
- Presentar a la SRE los 3 tantos del SA1 y comprobante del Banco, con dos copias.
- Se otorga el permiso el mismo día de 2:30 a 3:00 p.m.
- El trámite lo puede realizar cualquier persona.

##### **Aclaraciones:**

Si en tres meses a partir de la fecha de otorgado el permiso, no se escritura la sociedad, se cancela el permiso. En un plazo máximo de 6 meses (a partir de la fecha en que se otorgó el permiso) deberá darse aviso, mediante formato, a la SRE, de la constitución de la Sociedad, (este trámite lo hace el Notario), se paga al Banco, tiene un costo de \$170.00 (Forma SA1). Si el pago se hiciera después de los 6 meses tiene un costo de \$915.00.

#### **2. NOTARIO PÚBLICO.**

##### **Constitución de una Sociedad Mercantil:**

- Permiso de la S.R.E.
- Nombre de la Sociedad.
- Nombre Y generales de los socios conteniendo:
- Nombre, domicilio, originario de, fecha de nacimiento, ocupación, estado civil y R.F.C.
- Capital Social (mínimo \$50,000.00) y valor de cada acción.
- Objeto Social.
- Duración.
- Domicilio Social de la planta y donde oír notificaciones.
- Consejo de Administración o Administrador Único.
- Nombre del Comisario (Se recomienda sea una persona ajena a la sociedad, de preferencia un Contador Público, que no se encuentre inhabilitado).
- Cláusula de Admisión o exclusión de extranjeros.
- R.F.C. de cada socio. (Los socios extranjeros no están obligados a registrarse en Hacienda, ver anexo en el espacio de S.H.C.P.).
- En caso de ser socio extranjero (legal estancia en el país).

### **3. INSTITUTO NACIONAL DE MIGRACION (INM).**

#### **Cambio de Característica Migratoria:**

- Para iniciar la constitución de la sociedad es suficiente con el pasaporte y el permiso de legal estancia.
- En los quince días siguientes tramitar Cambio de Característica Migratoria. Para este trámite es necesario carta del Notario que haga constar que está en trámite el Acta Constitutiva.
- Llenar la siguiente documentación:  
Forma SA1, Formato FDN/02 (original y copia), Forma FM1 FM2 o FM3. Estas formas las entrega el INM, excepto la SA1. Este trámite lo deberá hacer una persona que forme parte de la sociedad o un representante legal.
- Se requiere de una carta poder notariada en la cual se nombre a un Representante Legal para realizar los trámites.
- Son necesarias 4 fotografías de frente y 3 de perfil derecho (color o blanco y negro), sin anteojos, tamaño credencial, no instantáneas.
- Pasaporte y copia de todas las páginas.
- Para la recepción de documentos se paga al Banco la cantidad de \$318.00. El pago de derechos es de \$1,362.00.
- Tiempo de resolución: una vez entregada la documentación, de 7 a 10 días.

### **4. REGISTRO PÚBLICO DE LA PROPIEDAD.**

#### **Alta de Escritura Pública:**

- Presentar Escritura Pública en original y copia certificada, y permiso de relaciones exteriores (lo otorga el Notario).
- Costo: 3.5 al millar del capital social; \$86.00 por revisión del documento; más el 25% del resultado del 3.5.
- Tiempo de resolución: 3 días.

### **5. SECRETARÍA DE HACIENDA Y CREDITO PÚBLICO.**

#### **Registro Federal de Contribuyentes:**

- Llenar formato R-1 firmado por el Representante legal
- Presentar copia certificada del Acta Constitutiva.
- Tiempo de entrega del R.F.C., 20 días hábiles por correo.

### **6. SECRETARÍA DE ECONOMÍA.**

#### **Registro Nacional de Inversión Extranjera:**

- Presentar ante SECRETARIA DE ECONOMIA, carátula Secc. Segunda, Modulo I, II, y V (preguntas 23, 24, 25, 26 y 27 columna final)...

- Una vez aprobado por SECRETARIA DE ECONOMIA, el llenado del formato, pagar ante el Banco (Forma 5)

## **7. H. AYUNTAMIENTO.**

### **Licencia de Uso de Suelo:**

- Se solicita un Dictamen de Uso de Suelo, mediante oficio dirigido al Director General de Desarrollo Urbano y Obras Públicas, anexando localización exacta del predio especificando distancias, nomenclatura de vialidades, Norte indicado.
- Una vez obtenido el Dictamen favorable de uso de suelo, se solicita la Licencia de Uso de Suelo, presentando la siguiente documentación:
- Solicitud por escrito al Director General de Desarrollo Urbano y Obras Públicas.
- Copia de Escrituras de terreno y/o contrato de arrendamiento.
- Copia del último pago de impuesto predial.
- Localización exacta del predio, especificando distancias, colindancias, nomenclaturas de vialidades.
- El trámite lo puede hacer cualquier persona.
- El costo depende de las medidas del terreno y en base a las escrituras.

## **8. SECRETARÍA DE INFRAESTRUCTURA URBANA Y ECOLOGÍA.**

### **Licencia de Funcionamiento:**

- Presentar la solicitud debidamente requisitada en original y copia, en los formatos que la Secretaría proporcione al proponente.
- La Industria Maquiladora deberá presentar la solicitud antes de instalarse u operar.
- La información requerida en la solicitud, presentarla en hojas blancas tamaño carta, en carpeta de tres orificios, con portada y contraportada.
- Anexar aprobación de Secretaría de Economía en caso de tratarse de una negociación registrada bajo el régimen de importación temporal.
- El trámite o gestión de la solicitud deberá realizarse por el responsable de la fuente y no a través de gestores o asesores ambientales externos; en caso de utilizar estos servicios, estos últimos deberán estar registrados como tales en la dirección general de normatividad ecológica de la secretaria.
- Acreditar el pago ante la secretaria de finanzas, sito en Comonfort y Dr. Paliza, Palacio de Gobierno, con cheque a nombre de la Secretaria de Finanzas, a la cuenta n° 431-19-01(7) por la cantidad de \$ 1,447.00 y bajo el concepto “evaluación de la solicitud de licencia de funcionamiento”. Entregar 2 copias del recibo oficial de caja expedido por la secretaria de finanzas.
- Anexar a la solicitud la licencia o uso de suelo, o constancia de no requerirlo.
- Las fuentes fijas de jurisdicción estatal o municipal consideradas como empresas microindustriales se exceptúan del trámite para la obtención de licencia de funcionamiento.

## **BIBLIOGRAFÍA.**

### **Libros.**

- Alexander, Gordon J.; Sharpe, William F.; Bailey, Jeffery V., “Fundamentals of Investments”, Segunda Edición, Prentice Hall, Estados Unidos, 2003.
- Amling, Frederick, “Principles of investment”, Third edition, Dow Jones-Irwin, Estados Unidos, 2004.
- Appleyard, Denis, “Economía Internacional”, Richard D. Irwin, Inc., España, 2001.
- Bodie, Zvi; Kane, Alex; Marcus, Alan J., “Essentials of Investments”, Richard D. Irwin, Inc., Estados Unidos, 2002.
- Clendenin, John C., Christy, George A., “Introduction to investments”, Fifth edition, McGraw Hill, Estados Unidos, 2003.
- Gitman, Lawrence J.; Joehnk, Michael D., “Fundamentos de Inversión”, Quinta Edición, Oxford University Press-Harla México, México, 2004.
- Johnson, Robert W.; Melicher, Ronald W., “Administración Financiera”, Quinta Edición, Compañía Editorial Continental, México, 2000.
- Madura, Jeff, “Administración Financiera Internacional”, Sexta Edición, Internacional Thomson Editores, Estados Unidos, 2001.
- Myron, J. Gordon; Jonson, Robert W., “Essentials of Investing”, Richard D. Irwin, Inc., Estados Unidos, 2004.
- Solnik, Bruno, “Inversiones Internacionales”, Segunda Edición, Addison-Wesley Iberoamericana, Estados Unidos, 2003.

### **Artículos.**

- Álvarez Sánchez, José Luis, “Riesgo de mercado, tasas, divisas y acciones”, Revista Contaduría Pública, Instituto Mexicano de Contadores Públicos, México, Septiembre 2004. (p. 33)
- Becerril, Isabel, “Estabilidad macroeconómica, clave para captar inversión extranjera”, El Financiero, México, 13 de octubre de 2004.
- Colín, Marvella, “Existen más de cinco mil empresas establecidas en México con capital proveniente de la Unión Europea”, El Financiero, México, 26 de mayo de 2005.

- Curiel, Raúl, “México, el mejor destino de inversiones de empresas de EU”, El Economista, México, 19 de mayo de 2005.
- Díaz Bautista, Alejandro, “Los determinantes de la inversión extranjera en México, un análisis de corte estructural” México, 2005.
- Gazcón, Felipe, “Espectacular incremento del crédito bancario: Santander”, El Financiero, México, abril de 2004.
- González, Lilia, “Desestima Canales Clariond caída de la IED en el primer semestre”, El Economista, México, 26 de agosto de 2004.
- Reynold, Verónica, “Genera México 29.4% de las ganancias mundiales de BBVA”, El Economista, México, 7 de mayo de 2005.
- Rodríguez Gómez, Javier, “Sólo de membrete, los TLC de México con Latinoamérica”, El Financiero, México, 22 de mayo de 2005.

#### **Leyes.**

- Código Fiscal de la Federación, México, 2004.
- Ley del Impuesto al Activo, México, 2004.
- Ley del Impuesto al Valor Agregado, México, 2004.
- Ley del Impuesto Especial Sobre Producción y Servicios, México, 2004.
- Ley del Impuesto Sobre la Renta, México, 2004.
- Ley General de Sociedades Mercantiles, México, 2004.
- Normas Internacionales de Contabilidad, IASB, 2004.

#### **Páginas de Internet.**

- [www.ayudacontador.cl](http://www.ayudacontador.cl)
- [www.banxico.org.mx](http://www.banxico.org.mx)
- [www.cddhcu.gob.mx](http://www.cddhcu.gob.mx)
- [www.conapo.gob.mx](http://www.conapo.gob.mx)
- [www.economia.gob.mx](http://www.economia.gob.mx)
- [www.fdimagazine.com](http://www.fdimagazine.com)
- [www.forohispanomexicano.com](http://www.forohispanomexicano.com)
- [www.gestiopolis.com](http://www.gestiopolis.com)
- [www.iasb.org](http://www.iasb.org)
- [www.inegi.gob.mx](http://www.inegi.gob.mx)
- [www.investorwords.com](http://www.investorwords.com)
- [www.banamex.com.mx](http://www.banamex.com.mx)