



**ZREFEX1, S.A. DE C.V., Sociedad de Inversión
en Instrumentos de Deuda para Personas
Morales.**

**PROSPECTO DE INFORMACIÓN AL PÚBLICO
INVERSIONISTA**

Autorización CNBV mediante Oficio: 152-2/942/2005 de fecha 21-Sep-2005

Clave de Pizarra: ZREFEX1

CONTENIDO**1. Datos Generales de la Sociedad**

- 1.1 Denominación Social**
- 1.2 Domicilio Social**
- 1.3 Capital Social**
- 1.4 Autorización**
- 1.5 Constitución e Inscripción**
- 1.6 Duración**

2. Objetivo y Horizonte de Inversión

- 2.1 Objetivo**
- 2.2 Horizonte de Inversión**

3. Políticas de Operación

- 3.1 Prestadores de Servicios**
- 3.2 Organo de Decisión de la Sociedad**
- 3.3 Políticas para la Adquisición, Selección y Diversificación de Activos**
- 3.4 Parámetros de Inversión**
- 3.5 Política de Liquidez**
- 3.6 Política de Recompra de Acciones**
- 3.7 Posibles Adquirentes**
- 3.8 Tenencia Máxima Accionaria por Inversionista**
- 3.9 Políticas de Recepción de Solicitudes de Operación**
- 3.10 Políticas de Operación de las Acciones de la Sociedad**
- 3.11 Sistema de Valuación de las Acciones de la Sociedad**
- 3.12 Comisiones**
- 3.13 De los Informes al Público**

4. Régimen Fiscal**5. Riesgos a los que están Sujetos los Inversionistas y la Sociedad****6. Modificaciones al Prospecto****7 Otras Disposiciones****A. ANEXOS**

- A.1 Consejo de Administración**

PROSPECTO DE INFORMACION AL PUBLICO INVERSIONISTA

ZREFEX1, S.A. DE C.V., es una Sociedad **Agresiva**, de acuerdo a la clasificación establecida por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), y se considera **Especializada** según su régimen de inversión; por lo que autorregula sus políticas de inversión, selección y adquisición de activos objeto de inversión cuya naturaleza corresponda a valores, títulos o documentos representativos de una deuda a cargo de un tercero (en adelante activos objeto de inversión o valores) atendiendo a lo establecido en el presente prospecto, sin perjuicio de dar cumplimiento a lo señalado en las disposiciones legales vigentes emitidas por las autoridades competentes. A través de la diversificación de sus activos, la Sociedad busca integrar características óptimas de rentabilidad, riesgo y liquidez para satisfacer las necesidades de sus inversionistas y opera bajo la modalidad de sociedad **Abierta**.

1. Datos Generales de la Sociedad

1.1 Denominación Social

ZREFEX1, S.A. DE C.V., Sociedad de Inversión en instrumentos de Deuda para Personas Morales.

1.2 Domicilio Social

El domicilio es la Ciudad de México, Distrito Federal, pudiendo establecer oficinas en cualquier lugar de la República. Las oficinas de la Sociedad se ubican en Boulevard Manuel Avila Camacho No. 40, Piso 7 "Torre Esmeralda I" Col. Lomas de Chapultepec C.P. 11000, México Distrito Federal.

1.3 Capital Social

La Sociedad es de capital variable con un capital social autorizado de **\$7,935'320,800.00** (siete mil novecientos treinta y cinco millones trescientos veinte mil ochocientos pesos). La parte mínima fija del capital sin derecho a retiro es la cantidad de **\$1'000,009.13** (un millón nueve 13/100 pesos), representada por **12,602** (doce mil seiscientos dos) acciones nominativas de la **Serie A**, íntegramente suscritas y pagadas en efectivo, con valor nominal de **\$79.353208** (setenta y nueve punto tres cinco tres dos cero ocho pesos) cada una. Las acciones representativas del capital mínimo fijo únicamente podrán transmitirse con la previa autorización de la CNBV, quien la otorgará o negará discrecionalmente de conformidad con lo establecido en la Ley de Sociedades de Inversión.

La parte variable del capital social asciende a la cantidad de **\$7,934'320,790.87** (siete mil novecientos treinta y cuatro millones trescientos veinte mil setecientos noventa 87/100 pesos) y está representada por **99'987,398** (noventa y nueve millones novecientos ochenta y siete mil trescientos noventa y ocho) acciones ordinarias y nominativas de la **Serie B**, las cuales tienen un valor nominal de **\$79.353208** (setenta y nueve punto tres cinco tres dos cero ocho pesos) cada una, y se encuentran en la Tesorería de la Sociedad, a efecto de que sean ofrecidas para su suscripción y pago sin que rija el derecho de preferencia establecido en la Ley General de Sociedades Mercantiles, de conformidad con lo dispuesto por la Ley de Sociedades de Inversión.

La Sociedad podrá adquirir las acciones que emita, sin que para el efecto sea aplicable la prohibición establecida por la Ley General de Sociedades Mercantiles, en los términos y con las limitaciones y modalidades establecidas en la Ley de Sociedades de Inversión y en las reglas generales dictadas al respecto por la CNBV. En tanto la Sociedad sea propietaria de acciones emitidas por ella, no podrán ejercitarse los derechos corporativos inherentes a dichas acciones.

1.4 Autorización

La CNBV, mediante oficio número **DGSI-91/3729 8241** de fecha **16 de octubre de 1991**, otorgó la autorización para la constitución, organización y funcionamiento de la Sociedad.

1.5 Constitución e Inscripción

La Sociedad, fue constituida mediante escritura pública número **60,128**, otorgada el **3 de diciembre de 1991** ante la fe del Lic. GERARDO CORREA ETCHEGARAY, titular de la Notaría Pública número 89 del Distrito Federal, inscrita en el Registro Público de Comercio del Distrito Federal, bajo el folio mercantil **152846** del Distrito Federal de fecha **17 de enero de 1992**. Posteriormente se cambió el nombre de la misma al actual, mediante escritura pública número **64,144** de fecha **6 de abril de 1995**, otorgada ante la fe del Licenciado JOSE ANTONIO MANZANERO ESCUTIA, Notario 138 del Distrito Federal.

1.6 Duración

La duración de la Sociedad es indefinida.

2. Objetivo y Horizonte de Inversión

2.1 Objetivo

A través de la Sociedad se captan los recursos de personas morales no sujetas a retención del impuesto sobre la renta, con la finalidad de canalizarlos al mercado de instrumentos de deuda, buscando conjuntar características óptimas de rentabilidad, riesgo y liquidez de los mismos mediante la diversificación de sus activos y el manejo profesional de su cartera, optimando los beneficios fiscales que se obtienen de contar con una sociedad que se conforma exclusivamente de este tipo de clientes.

2.2 Horizonte de Inversión

El horizonte de inversión de los accionistas de la Sociedad deberá ser de **corto plazo**, dadas las características de los inversionistas que la conforman y de sus objetivos de inversión.

3. Políticas de Operación

3.1 Prestadores de Servicios

Atendiendo a lo dispuesto en la Ley de Sociedades de Inversión, la Sociedad suscribió con INVEX Operadora, S.A. de C.V., Sociedad Operadora de Sociedades de Inversión, INVEX Grupo Financiero (en lo sucesivo la Operadora) un contrato de prestación de los servicios de administración de activos, distribución de acciones, contabilidad y administrativos, pudiendo contratar también con otros terceros la distribución de las acciones representativas de su capital y los servicios de valuación. Actualmente las empresas que la Operadora contrató para realizar directamente la distribución de las acciones representativas del capital de la sociedad son INVEX Casa de Bolsa, S.A. de C.V. INVEX Grupo Financiero y Banco INVEX, S.A. Institución de Banca Múltiple, INVEX Grupo Financiero (en lo sucesivo las Distribuidoras).

Adicionalmente la Operadora podrá celebrar contratos de distribución de acciones con otras instituciones de crédito, casas de bolsa, instituciones de seguros y casas de cambio, autorizadas de conformidad con las disposiciones legales aplicables.

La custodia de Activos Objeto de Inversión y de acciones representativas del capital de la Sociedad fue contratada con INVEX Casa de Bolsa, S.A. de C.V., INVEX Grupo Financiero y con Banco INVEX, S.A. Institución de Banca Múltiple, INVEX Grupo Financiero, pudiendo contratar estas últimas con otras Instituciones Financieras debidamente autorizadas para proporcionar dicho servicio. El depósito de valores fue contratado con S.D. Indeval, S.A., Institución para el Depósito de Valores.

La valuación de las acciones representativas del capital de la sociedad la realiza el Comité de Valuación (en lo sucesivo el Comité), con base en la información proporcionada por el proveedor de precios y la Operadora.

Asimismo ha celebrado contratos de prestación de servicios con la sociedad calificadora de valores Fitch, S.A. de C.V. y con la sociedad proveedora de precios denominada Proveedor Integral de Precios, S.A. de C.V., debidamente autorizados por la CNBV.

Conforme a lo establecido en la Ley de Sociedades de Inversión, la contratación de las personas mencionadas anteriormente será evaluada anualmente por el Consejo de Administración de la Sociedad; dando aviso de dicha evaluación a través de los estados de cuenta que entreguen las Distribuidoras a los inversionistas y/o mediante la red internacional de comunicaciones, conocida como Internet en la siguiente dirección electrónica <http://invex.com>, o por cualesquiera otros medios masivos de comunicación que hayan sido establecidos de manera contractual y pongan a su disposición la Operadora o las Distribuidoras.

3.2 Organismo de Decisión de la Sociedad

Independientemente de la Asamblea de Accionistas, la Sociedad tiene como órgano de decisión un Consejo de Administración integrado por las personas mencionadas en el **Anexo 1**.

Los cambios correspondientes a la integración del Consejo de Administración de la Sociedad serán notificados y estarán a disposición de los inversionistas, a través la red internacional de comunicaciones, conocida como Internet en la siguiente dirección electrónica <http://invex.com> y/o por cualesquiera otros medios masivos de comunicación que hayan sido establecidos de manera contractual y pongan a su disposición la Operadora o las Distribuidoras.

3.3 Políticas para la Adquisición, Selección y Diversificación de Activos

La Sociedad seleccionará los activos objeto de inversión a adquirir dentro de los que se encuentren inscritos en el Registro Nacional de Valores (RNV) y los listados en el Sistema Internacional de Cotizaciones (SIC), así como también en los siguientes valores extranjeros:

- a) Los que se encuentren inscritos, autorizados o regulados, para su venta al público en general, por las Comisiones de Valores u organismos equivalentes de los estados que formen parte de la comunidad Europea, o de aquellos países que sean miembros del Comité técnico de la Organización Internacional de Comisiones de Valores, o bien, con valores emitidos por cualquier nivel de gobierno de esas naciones.
- b) Los valores inscritos, autorizados o regulados, para su venta al público en general, por las Comisiones de Valores u organismos equivalentes de los Estados a que hace referencia el inciso anterior, y que se negocien en dichos países, emitidos por sociedades de inversión o mecanismos de inversión colectiva, extranjeros. Quedan excluidos los valores emitidos por aquellas sociedades o mecanismos de inversión conocidos internacionalmente como "hedge funds".
- c) Los emitidos por los bancos centrales de los países a que hace referencia el primer inciso, incluido el de la Comunidad Europea.
- d) Los emitidos por instituciones u organismos internacionales de carácter financiero a los que México pertenezca.
- e) Los depósitos bancarios de dinero a la vista en entidades financieras, inclusive del exterior, denominados en moneda nacional o extranjera.

La Sociedad, no podrá operar con valores que tengan en propiedad o en administración las entidades y sociedades pertenecientes al mismo grupo financiero del que forme parte su sociedad operadora y con los demás que la CNBV desapruere o determine que impliquen conflicto de intereses.

Las sociedades de inversión que sean administradas por sociedades operadoras que pertenezcan a un mismo grupo empresarial, no podrán operar con acciones que tengan en propiedad las entidades y sociedades pertenecientes al citado grupo empresarial. Para efectos de lo dispuesto en este párrafo, se entenderá como grupo empresarial al grupo de personas morales organizadas bajo esquemas de inversión, directa o indirecta, del capital social, vinculadas entre si por un mismo accionista o titular de partes sociales que mantenga el control de éstas.

Las restricciones señaladas en los dos párrafos anteriores, no se aplican a las operaciones de compra y venta de acciones representativas del capital de sociedades de inversión en instrumentos de deuda, o bien, a los mecanismos de inversión colectiva.

Por lo que se refiere a la selección de activos objeto de inversión incluyendo los extranjeros, la Sociedad, a través de la sociedad operadora que le preste el servicio de administración de activos, operará en mercados que aseguren transparencia y claridad en las operaciones y con valores que tengan características de riesgo de crédito, riesgo de mercado y liquidez consistentes con el objetivo, horizonte y régimen de inversión de la propia Sociedad.

Adicionalmente, en la selección y adquisición de valores extranjeros, así como en la selección de sociedades de inversión extranjeras, la Sociedad operará con contrapartes que tengan la mejor reputación en sus respectivos países, de tal manera que los riesgos de crédito y de operación se minimicen.

3.4 Parámetros de Inversión

La Sociedad operará con activos objeto de inversión en los términos establecidos por la Ley de Sociedades de Inversión; las normas de carácter general expedidas y las que emita en un futuro la CNBV, así como por el presente prospecto sujetándose a lo siguiente:

- a) La inversión en valores emitidos por una misma emisora no bancaria ni gubernamental no podrá exceder el **20%** del activo total de la Sociedad.
- b) La inversión en valores emitidos por el Gobierno Federal podrá ser hasta del **100%** del activo total de la Sociedad.
- c) La inversión en activos objeto de inversión de deuda a cargo de instituciones de crédito (emitidos, avalados o aceptados) podrá ser hasta del **100%** del activo total de la Sociedad, en una emisora o en su conjunto.
- d) La inversión en activos objeto de inversión privados podrá ser hasta del **100%** del activo total de la Sociedad considerando el inciso a) que antecede.
- e) La inversión en valores de fácil realización, incluyendo operaciones de reporto con vencimiento a un día hábil, no podrá ser inferior al **40%** del activo total de la Sociedad.
- f) La inversión en valores con vencimiento menor a tres meses, incluyendo operaciones de reporto, no podrá ser inferior al **10%** del activo total de la Sociedad.
- g) La inversión de valores que se encuentren listados en el Sistema Internacional de Cotizaciones podrá ser de hasta el **100%** del activo total de la Sociedad.
- h) La inversión en títulos de deuda de los Estados Unidos Mexicanos cotizados en mercados internacionales e inscritos en la Sección de Valores del Registro Nacional de Valores podrá ser de hasta el **100%** del activo total de la Sociedad.
- i) La Sociedad podrá realizar operaciones de reporto, con una sola institución o en su conjunto, hasta por el **100%** del activo total de la Sociedad, con apego a las disposiciones legales aplicables.
- j) La Sociedad podrá realizar operaciones de préstamo de valores hasta por el **20%** de su activo total, con apego a las disposiciones legales aplicables, y por un plazo no mayor a 1 año.
- k) La Sociedad podrá invertir hasta el **40%** de sus activos totales en depósitos bancarios de dinero a la vista en entidades financieras inclusive del exterior, denominados en moneda nacional o extranjera.
- l) La inversión en valores extranjeros que se encuentren inscritos, autorizados o regulados, para su venta al público en general, por las Comisiones de Valores u organismos equivalentes de los Estados que formen parte de la Comunidad Europea, o de aquellos países que sean miembros del Comité Técnico de la Organización Internacional de Comisiones de Valores, o bien, con valores emitidos por cualquier nivel de gobierno de dichas naciones, podrá ser de hasta el **40%** del activo total de la sociedad.
- m) La inversión en activos objetos de inversión, emitidos por sociedades de inversión o mecanismos de inversión colectiva extranjeros, que se negocien en los países mencionados en el inciso l) podrá ser hasta el **40%** del activo total de la sociedad.
- n) La inversión en activos objetos de inversión emitidos por los Bancos Centrales de los países mencionados en el inciso l) podrá ser hasta el **40%** del activo total de la sociedad.

Los porcentajes de inversión señalados se computarán diariamente con relación al activo total de la Sociedad registrado el día anterior a aquel que se verifiquen dichos cálculos.

En el caso de no cubrir el porcentaje establecido en el inciso f), si transcurridos los primeros 30 días no se ha corregido el defecto, se informará dicha situación inmediatamente a la CNBV y a los inversionistas en el estado de cuenta hasta su regularización; asimismo si después de 90 días no se han ajustado, la Sociedad solicitará a la CNBV, autorización para modificar su régimen de inversión y en su caso la clasificación aplicable, previo acuerdo del Consejo de Administración. Respecto a los parámetros no mencionados en este párrafo, así como los valores que no se ajusten a los porcentajes establecidos por la sociedad, los excesos o defectos relativos, deberán ser corregidos el mismo día en que se presenten.

3.5 Política de Liquidez

La Sociedad invierte al menos el **40%** de su activo total en valores de fácil realización, incluyendo operaciones de reporto, con lo cual atenderá los requerimientos de liquidez de los inversionistas.

3.6 Políticas de Recompra de Acciones

La Sociedad se compromete a dar liquidez a sus inversionistas, hasta por la totalidad de las acciones de que sea propietario, siempre y cuando el total de solicitudes de venta no exceda el **40%** de las acciones representativas de su capital social el día de la operación, en cuyo caso, la Sociedad se compromete a recomprar ese mismo porcentaje, liquidándose a prorrata.

Para la recompra de las órdenes no satisfechas totalmente, así como las nuevas solicitudes, en su caso, la Sociedad fijará un plazo que juzgue razonable sin que exceda de 30 días hábiles, dependiendo de la situación que impere en el mercado.

Si en algún momento la Sociedad se viera imposibilitada a recomprar acciones, podrá dar liquidez a cada inversionista, según lo permitan las circunstancias, o bien se les asignará la parte proporcional de los activos que integran la cartera de valores. Esta determinación deberá ser tomada en asamblea extraordinaria de accionistas.

3.7 Posibles Adquirentes

Las acciones representativas del capital social de la Sociedad podrán ser adquiridas por fondos de pensiones y primas de antigüedad complementarios a los que establece la Ley del Seguro Social, constituidos en los términos de la Ley del Impuesto sobre la Renta (LISR); la Federación, el Distrito Federal, Estados, Municipios, organismos descentralizados cuyas actividades no sean preponderantemente empresariales, partidos y asociaciones políticas legalmente reconocidas, personas morales autorizadas para recibir donativos deducibles en los términos de la LISR.

Asimismo, podrán adquirir acciones representativas del capital social de la Sociedad, (i) los organismos descentralizados sujetos a control presupuestario en los términos de la Ley de presupuesto, contabilidad y gasto público, que determine el Servicio de Administración Tributaria, (ii) las sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro, a los fondos de pensiones o jubilaciones de personal complementarios a los que establece la Ley del Seguro Social y a las empresas de seguros de pensiones autorizadas exclusivamente para operar seguros de pensiones derivados de las leyes de seguridad social en la forma de rentas vitalicias o seguros de sobrevivencia conforme a dichas leyes, así como a las cuentas o canales de inversión que se implementen con motivo de los planes personales para el retiro a que se refiere la LISR, (iii) fondos o fideicomisos de fomento económico del Gobierno Federal, (iv) fondos de ahorro y cajas de ahorro de trabajadores o las personas morales constituidas únicamente con el objeto de administrar dichos fondos o cajas de ahorro, (v) las sociedades de inversión en instrumentos de deuda que administren en forma exclusiva inversiones en fondos de pensiones y primas de antigüedad, o agrupen como inversionistas de manera exclusiva a la Federación, el Distrito Federal, Estados, Municipios, organismos descentralizados cuyas actividades no sean preponderantemente empresariales, partidos y asociaciones políticas legalmente reconocidas, a personas morales autorizadas para recibir donativos deducibles en los términos de la LISR.

3.8 Tenencia Máxima Accionaria por Inversionista

El consejo de Administración de la Sociedad ha determinado que cualquier inversionista podrá mantener hasta un **20%** de las acciones representativas del capital social de la Sociedad, pudiéndose exceder en los casos siguientes:

- a) La Sociedad Operadora y las Distribuidoras.
Los socios fundadores, o por reestructura de la Sociedad hasta por un periodo que no podrá exceder de 1 año. Entendiéndose por reestructura cualquier cambio en el régimen de inversión, en el objeto o tipo de Sociedad. Los inversionistas que se ubiquen en este supuesto, podrán aumentar su tenencia accionaria siempre y cuando al finalizar el periodo de un año se ajusten al límite establecido.
- b) Excesos ocasionados por disminución de los activos de la Sociedad de Inversión; los inversionistas que se ubiquen en este supuesto no podrán adquirir más acciones.
Las entidades que representen a un grupo de inversionistas podrán incrementar su posición accionaria hasta el **40%** de las acciones de la Sociedad; para que el Consejo de Administración de la Sociedad autorice el incremento anterior no existirá requisito alguno, siempre y cuando dichas entidades realicen su solicitud por escrito.

Ningún inversionista podrá adquirir el **20%** o más de la tenencia accionaria a través de una sola operación de compra o en distintas operaciones realizadas en una misma fecha.

El porcentaje de la tenencia accionaria que cada inversionista tiene en posición, se incluirá en el estado de cuenta que cada Distribuidora le haga llegar.

Conforme a lo señalado en la Ley de Sociedades de Inversión, cuando se exceda el límite de tenencia accionaria citado, sin perjuicio de la multa administrativa establecida en dicha Ley, las acciones indebidamente adquiridas deberán liquidarse en el plazo de 30 días a partir de su adquisición, vencido el cual, si no se han vendido, la CNBV podrá ordenar la disminución del capital necesaria para amortizar dichas acciones al precio de valuación vigente en la fecha de pago y el procedimiento de pago.

3.9 Políticas de Recepción de Solicitudes de Operación

Las Distribuidoras al celebrar operaciones con el público inversionista, podrán pactar el uso de equipos y sistemas automatizados o de telecomunicaciones, siempre que se establezca en los contratos respectivos las bases para determinar las operaciones, los medios de identificación del usuario y las responsabilidades correspondientes a su uso, así como los medios por los que se haga constar la creación, transmisión, modificación o extinción de derechos y obligaciones inherentes a las operaciones en apego a las disposiciones legales vigentes.

El Director General de la Sociedad tendrá la facultad de suspender la recepción de órdenes de compra de acciones representativas del capital social de la Sociedad por parte de los inversionistas, informando previamente a la CNBV. Dicha suspensión buscará el beneficio de los inversionistas, tomando en cuenta las condiciones del mercado así como las expectativas de su comportamiento futuro.

La recepción de solicitudes de operación será en el horario comprendido de las **9:00 a 12:30 horas**, tiempo de la ciudad de México en días hábiles.

La recepción de solicitudes a través de **Internet** serán durante las **24 horas** en los siete días de la semana, ajustándose a lo siguiente:

- a) Si la solicitud de operación es recibida en el horario comprendido de las **0:00 a las 12:30 horas** tiempo de la ciudad de México en día hábil, se registrará la orden ese **mismo día**, ajustándose la operación de ésta a lo establecido en el numeral siguiente.
- b) Si la solicitud de operación es recibida en el horario comprendido de las **12:31 a las 23:59 horas** tiempo de la ciudad de México, o bien, en cualquier horario de un día inhábil, la orden se registrará el **día hábil inmediato siguiente**, ajustándose la operación de ésta a lo establecido en el numeral siguiente.

La Operadora y las Distribuidoras deberán ajustarse a los horarios señalados en este numeral.

3.10 Políticas de Operación de las Acciones de la Sociedad

No existe plazo de anticipación para solicitar órdenes de compra venta de acciones de la Sociedad.

Las solicitudes de compra y venta de acciones de la Sociedad se **operarán todos los días hábiles y se liquidarán el mismo día** de su operación.

La forma de liquidación de las operaciones de compra y venta será realizada de conformidad a lo establecido en el contrato que celebre el cliente con las Distribuidoras, al precio que resulte aplicable en términos del numeral siguiente.

El precio de liquidación será el que se determine el día hábil anterior a la fecha de operación, con el diferencial que en su caso se aplique, y cuyo registro aparecerá en la Bolsa de Valores el mismo día de la operación.

La Sociedad no establece un plazo mínimo de permanencia para el inversionista.

3.11 Sistema de Valuación de las Acciones de la Sociedad

El precio de valuación se determinará diariamente y resultará de dividir, entre las acciones en circulación representativas del capital pagado de la sociedad, la cantidad que resulte de sumar al importe de los valores de que sea propietaria, todos sus demás activos y restar sus pasivos.

La Sociedad, ante condiciones desordenadas de mercado que pudieran generar compras o ventas significativas e inusuales de sus propias acciones, podrá aplicar al precio de valuación de las acciones emitidas, un diferencial de hasta el **2%** para la realización de operaciones de compra y venta sobre las mismas.

En su caso, el diferencial que se establezca deberá aplicarse consistentemente a todas las operaciones que celebre la Sociedad con su clientela inversionista, el día de la valuación. El importe del diferencial quedará en la Sociedad, en beneficio de los accionistas que permanezcan en ella.

Para efectos de valuación, será utilizada la información de precios de cada uno de los valores que conforman la cartera de inversión de la Sociedad, proporcionada por el Proveedor de Precios, conforme a los términos, procedimientos y medios establecidos para tales efectos.

3.12 Comisiones

Las Distribuidoras podrán determinar la comisión que cobrarán a sus inversionistas por la adquisición o enajenación de acciones. Dicha comisión no podrá, en ningún caso, superar el **1.70%** del importe de la operación.

La Sociedad pagará comisiones a sus prestadores de servicios de acuerdo a lo que se menciona a continuación:

- a) Por la administración de activos, distribución de acciones representativas del capital social de la Sociedad, la contabilidad y demás servicios administrativos, la Sociedad pagará mensualmente, a la Operadora, un máximo del **0.4167%** mensual sobre el importe de los activos netos diarios de la Sociedad. La provisión de este rubro se realizará de manera diaria.
- b) Por la proveeduría de precios, la Sociedad pagará mensualmente un importe fijo establecido en la relación contractual entre la Sociedad y el proveedor de precios. La provisión de este rubro se realizará de manera diaria.
- c) Por el servicio de calificación la Sociedad pagará trimestralmente un importe fijo establecido en la relación contractual entre la Sociedad y la Calificadora. La provisión de este rubro se realizará de manera diaria.
- d) Por la custodia de activos objeto de inversión y de acciones representativas del capital de la Sociedad, la Sociedad no pagará directamente comisión alguna a INVEX Casa de Bolsa, S.A. de C.V., INVEX Grupo Financiero ni a Banco INVEX, S.A. Institución de Banca Múltiple, INVEX Grupo Financiero. La remuneración por este concepto lo realiza la Operadora bajo los términos que pacte con INVEX Casa de Bolsa, S.A. de C.V., INVEX Grupo Financiero o con Banco INVEX, S.A. Institución de Banca Múltiple, INVEX Grupo Financiero.
- e) Los gastos generados por el depósito de valores, serán liquidados por INVEX Casa de Bolsa, S.A. de C.V. INVEX Grupo Financiero o por Banco INVEX, S.A. Institución de Banca Múltiple, INVEX Grupo Financiero a S.D. Indeval, S.A., Institución para el Depósito de Valores, por lo que la Sociedad no pagará ni provisionará mensualmente importe alguno por este concepto.

Adicionalmente la Sociedad pagará: gastos notariales, de publicación, cuotas a la CNBV y a la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., honorarios de auditoría, y demás gastos, cuotas y comisiones que se deriven de su operación.

Los aumentos o disminuciones de las comisiones que pretendan llevar a cabo la Sociedad o la Operadora, o en su caso, la sociedad o entidad financiera que actúe con el carácter de distribuidora de acciones de la Sociedad, deberán ser previamente aprobados por sus respectivos consejos de administración e informados a los titulares de las acciones con una antelación de por lo menos **15 días** antes de su entrada en vigor, a través de la red internacional de comunicaciones, conocida como Internet en la siguiente dirección electrónica <http://invex.com>, y/o por cualesquiera otros medios masivos de comunicación que hayan sido establecidos de manera contractual y pongan a su disposición la Operadora o las Distribuidoras.

Para efectos de lo dispuesto en el párrafo anterior, la Sociedad, deberá contar con el voto favorable de la mayoría de sus consejeros independientes.

Asimismo, la Sociedad deberá dar a conocer mensualmente a su clientela, a través del mecanismo que establezcan, el porcentaje y concepto de las comisiones que sean cobradas a dichas personas, así como la razón financiera que resulte de dividir la sumatoria de todas las remuneraciones devengadas o pagadas durante el mes de que se trate por los servicios a que se hace referencia en el apartado "3.1 Prestadores de Servicios", entre los activos totales promedio de la propia Sociedad durante dicho mes.

Cuando en los contratos celebrados con el inversionista no se encuentre expresamente estipulado el concepto, cobro y procedimiento de las comisiones mencionadas en las disposiciones legales aplicables, así como la periodicidad en que sean cobradas, ni la Operadora ni las Distribuidoras, se encontrarán facultadas para aplicar su cobro.

3.13 De los Informes al Público

La Sociedad exhibirá en sus oficinas y en las de la Operadora y las Distribuidoras el informe de la cartera de valores integrante de sus activos, el cual deberá incluir la clasificación, así como la calificación que le sea otorgada por la Calificadora, la cual deberá de reflejar los riesgos de crédito y de mercado de su cartera, así como la calidad de su administración. Dicho informe estará disponible por escrito el último día hábil de cada semana para aquellos inversionistas que lo soliciten y se actualizará al día hábil anterior al que corresponda.

Los estados de cuenta de los inversionistas incluirán la descripción detallada de todas las operaciones efectuadas entre el inversionista y la Sociedad, tanto la posición y valuación de acciones al último día del corte del período, como las correspondientes al corte del período anterior, incluyéndose la información referente a los cobros que a cargo del inversionista lleven a cabo. Estos estados de cuenta se enviarán a los inversionistas por los medios que determinen las Distribuidoras.

La publicación de la Cartera de Valores se efectuará dentro de los primeros cinco días hábiles de cada mes, misma que contendrá la relación de los activos que integren la cartera de valores de la Sociedad a fin del período anterior de acuerdo con las disposiciones legales vigentes, asimismo las Distribuidoras informarán en el estado de cuenta correspondiente, el nombre de al menos un periódico en el que se haya publicado dicha Cartera de Valores.

4. Régimen Fiscal

La Sociedad de Inversión en instrumentos de deuda no es contribuyente del Impuesto sobre la Renta (ISR); sin embargo, la sociedad de inversión es la responsable de determinar los efectos fiscales que correspondan a las inversiones de su portafolio.

No obstante, Zrefex1 es una Sociedad de Inversión que administra en forma exclusiva a contribuyentes que no son sujetos a retención del ISR sobre los intereses que obtengan de dicha sociedad.

Por lo anterior, los rendimientos que la sociedad de inversión pague a sus accionistas, así como la las ganancias percibidas por la enajenación de sus acciones emitidas por dicha sociedad y el incremento de la valuación de sus inversiones en la misma sociedad al último día hábil del ejercicio de que se trate, no estarán sujetos a retención del ISR, por lo tanto, el rendimiento que se entregue a sus integrantes o accionistas será bruto.

Los gastos derivados de la contratación de prestación de servicios que realice la sociedad de inversión (administración de activos, distribución, valuación, calificación, proveeduría de precios, depósito custodia, contabilidad, administrativos y demás que autorice la CNBV), así como las comisiones mencionadas, causarán el Impuesto al Valor Agregado a la tasa vigente.

5. Riesgos a los que están Sujetos los Inversionistas y la Sociedad

En activos objeto de inversión que cotizan en mercados internacionales, si bien su rendimiento se encuentra referenciado al dólar u otra divisa, su precio de mercado está sujeto a diversos factores como son: los cambios en las tasas de interés a nivel internacional, las variaciones en el riesgo país emisor en el extranjero, la calidad crediticia del emisor, el plazo activo objeto de inversión y la liquidez en el mercado secundario internacional, entre otros. Si estos factores cambian el valor de los activos de la sociedad sufrirá variaciones en la proporción que de dichos activos objeto de inversión se tenga en el activo total, repercutiendo en el precio de las acciones de la sociedad.

Dado que la Sociedad de Inversión contempla la posibilidad de invertir hasta el 100% de su activo total en papel privado, y por las características de éstos, el principal riesgo es el posible incumplimiento por parte del emisor, lo cual en caso de suceder repercutirá en fluctuaciones en el precio de las acciones de la Sociedad las cuales pueden ser superiores a las de otros fondos de su mismo tipo.

Los precios de los activos de la Sociedad fluctúan en respuesta a cambios en las tasas de interés, tipo de cambio, condiciones particulares de las empresas, sectores y en general a las condiciones económicas prevaletentes local y globalmente, impactando significativamente en el precio de las acciones representativas del capital de la Sociedad.

La Sociedad, al operar en mercados del extranjero, podría incurrir en riesgos adicionales a los del mercado nacional, vinculados con el tipo de cambio, la operación, las distintas legislaciones aplicables a los valores, la liquidación, el régimen fiscal y otros que pudieran afectar adversamente el precio de las acciones de la sociedad.

De acuerdo con las disposiciones de carácter general vigentes emitidas por la CNBV, la sociedad de inversión deberá valorar activos objeto de inversión que formen parte de su cartera, cuyos emisores no los amorticen o no cubran total o parcialmente las obligaciones consignadas en ellos, utilizando precios actualizados para valuación proporcionados por el proveedor de precios con el que mantengan una relación contractual vigente apegándose en todo momento a los criterios de valuación.

6. Modificaciones al Prospecto

La Sociedad de Inversión, previo acuerdo favorable de su Consejo de Administración, podrá solicitar a la CNBV, autorización para efectuar modificaciones al presente prospecto.

Tratándose de modificaciones relacionadas con el régimen de inversión o de recompra, la Sociedad, enviará a sus accionistas dentro de los primeros cinco días hábiles del mes siguiente al que se haya notificado la autorización correspondiente, por medio de la Operadora o Distribuidoras, los avisos sobre las modificaciones al prospecto de información, señalando el lugar o medio a través del cual podrán acceder a su consulta, pudiendo ser efectuado a través de los estados de cuenta. Lo anterior sin perjuicio de que al momento de la celebración del contrato respectivo, se hayan estipulado los medio a través de los cuales se podrá llevar a cabo el análisis, consulta y conformidad del prospecto de información y sus modificaciones, así como los hechos o actos que presumirán el consentimiento de los mismos.

Los inversionistas de la sociedad que, en razón de las modificaciones al prospecto de información relacionadas con el régimen de inversión o de recompra, no deseen permanecer en la misma, tendrán derecho de que la propia Sociedad les recompre la totalidad de sus acciones a precio de valuación y sin la aplicación de diferencial alguno, para lo cual contarán con un plazo de 20 días hábiles contado a partir de la fecha en que se hayan notificado las modificaciones. Transcurrido dicho plazo, las modificaciones autorizadas al prospecto surtirán efectos.

La CNBV podrá autorizar nuevas modificaciones al presente prospecto, en lo relativo a su régimen de inversión o de recompra, siempre y cuando hubiere transcurrido como mínimo el plazo de un año a partir de su establecimiento o de la modificación inmediata anterior a dichos regímenes. Lo anterior no resultará aplicable si tales modificaciones se derivan de reformas o adiciones a la Ley de Sociedades de Inversión o a las disposiciones de carácter general que de ella emanen.

El nuevo texto del presente prospecto con los cambios correspondientes será notificado y estará a disposición de los inversionistas, a través la red internacional de comunicaciones, conocida como Internet en la siguiente dirección electrónica <http://invex.com> y/o por cualesquiera otros medios masivos de comunicación que hayan sido establecidos de manera contractual y pongan a su disposición la Operadora o las Distribuidoras.

7. Otras Disposiciones

Los activos objeto de inversión que integran los activos de la Sociedad, se mantendrán en todo tiempo depositados en una de las Instituciones para el Depósito de Valores, reguladas por la Ley del Mercado de Valores.

Las operaciones que lleve a cabo la Sociedad, incluidas en el presente prospecto de información al público, como la información dirigida al público inversionista, la propaganda dirigida al mismo y el contenido del presente prospecto deberán apegarse a las disposiciones legales aplicables.

La Sociedad está sujeta a la inspección y vigilancia de la CNBV.

Todas las condiciones, operaciones, cumplimientos al régimen de inversión y de recompra contenidos en el presente prospecto, son estricta responsabilidad del Consejo de Administración de la Sociedad y de las empresas prestadoras de servicios, en el ámbito de su responsabilidad.

A.1 Consejo de Administración

Miembros actuales del Consejo de Administración de la Sociedad:

	CONSEJEROS TITULARES
PRESIDENTE	PATRICK DOUCET LEAUTAUD
VOCAL	GILLES BOUD'HORS LEAUTAUD
VOCAL	JUAN DAVID MICHEL.
VOCAL INDEPENDIENTE	PEDRO VELASCO ALVARADO
VOCAL INDEPENDIENTE	AGUSTÍN GUTIERREZ ESPINOSA
	CONSEJEROS SUPLENTE
VOCAL SUPLENTE	FRANCISCO BARROSO DIAZ TORRE
VOCAL SUPLENTE	FEDERICO FLORES PARKMAN NORIEGA
VOCAL SUPLENTE	FRANCISCO PAMS GUICHARD
SECRETARIO	LUIS ENRIQUE ESTRADA RIVERO
VOCAL SUPLENTE INDEPENDIENTE	FERNANDO DEL CASTILLO ELORZA
VOCAL SUPLENTE INDEPENDIENTE	JORGE LEON ORANTES
DIRECTOR GENERAL	GILLES BOUD'HORS LEAUTAUD