



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES ARAGÓN

**LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN
DE RENTA VARIABLE
EN EL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO**

T E S I S

**QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:
LICENCIADO EN ECONOMÍA**

**PRESENTA:
ALBERTO TISCAREÑO SAMANIEGO**

**ASESOR DE TESIS:
LIC. MIGUEL ÁNGEL LARA SÁNCHEZ**

MÉXICO 2008





Universidad Nacional
Autónoma de México



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.

A mis Padres:

Por los ejemplos de perseverancia y constancia que los caracterizan, por haberme apoyado en todo momento, por sus consejos, sus valores, por su motivación constante, pero más que nada, por su amor.

A mis maestros.

Por su gran paciencia y por la sabiduría que me transmitieron en el desarrollo de mi formación profesional. Gracias por su tiempo y apoyo.

Un agradecimiento especial a mi director y tutor de Tesis, Lic. Miguel Ángel Lara Sánchez, por su esfuerzo, tiempo y dedicación.

Sus conocimientos, orientaciones, persistencia, paciencia y motivación han sido fundamentales para la culminación de esta tesis..

A la Universidad Nacional Autónoma de México y en especial a la Facultad de Estudios Superiores “Aragón” que me dieron la oportunidad de formar parte de ellas. ¡Gracias!

Finalmente, a todas aquellas personas que me brindaron su apoyo, consejo ,opinión, tiempo e información.



ÍNDICE DEL CONTENIDO

INTRODUCCIÓN

CAPITULO 1 MARCO TEÓRICO

| | Pág. |
|--|-------------|
| 1.1 ¿Que es la globalización? | 1 |
| 1.2 La Globalización de los Mercados Financieros | 3 |
| 1.3 La Ingeniería Financiera | 4 |
| 1.4 La globalización Financiera, el Caso de México | 7 |

CAPITULO 2 ANTECEDENTES Y ORIGENES DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN.

| | |
|--|----|
| 2.1 Aparición de las Sociedades de Inversión en Europa | 9 |
| 2.2 Aparición de las Sociedades de Inversión en Estados Unidos | 10 |
| 2.3 La Experiencia Mexicana | 13 |

CAPITULO 3 LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN DENTRO DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

| | |
|---|----|
| 3.1 El Sistema Financiero Mexicano | 20 |
| 3.2 Definición de Sociedades de Inversión | 25 |
| 3.3 Objetivos de las Sociedades de Inversión | 25 |
| 3.4 Público Objetivo | 26 |
| 3.5 Riesgo | 26 |
| 3.6 Tipos de Sociedades de Inversión | 28 |
| 3.7 Clasificación y Subclasificación de las Sociedades de Inversión | 31 |
| 3.8 Clasificación de las Sociedades de Inversión de Renta Variable | 32 |
| 3.9 Operaciones de las Sociedades de Inversión | 34 |
| 3.10 Valuación de Acciones | 34 |
| 3.11 Calificación de las Sociedades de Inversión | 35 |
| 3.12 Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión | 35 |
| 3.13 Prospecto de Información | 36 |
| 3.14 Consejo de administración | 36 |
| 3.15 Intermediarios Bursátiles | 37 |

CAPITULO 4 FUNDAMENTO LEGAL

| | |
|--|----|
| 4.1 Marco Jurídico y Normativo | 39 |
| 4.2 Clasificación de las Sociedades de Inversión de Renta Variable | 44 |
| 4.3 Circular 12-22 (CNBV) | 47 |
| 4.4 Circular Única (CNBV) | 50 |



CAPITULO 5
LOS FONDOS DE INVERSIÓN A NIVEL MUNDIAL

| | | |
|-----|---|----|
| 5.1 | Activos Mundiales de Fondos de Inversión. | 52 |
| 5.2 | Número de Fondos de Inversión a Nivel Mundial | 56 |
| 5.3 | Distribución Geográfica de los Fondos de Inversión | 57 |
| 5.4 | Lugar que Ocupa México en la Industria de Fondos de Inversión | 57 |

CAPITULO 6
EVOLUCIÓN DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN MÉXICO.

| | | |
|-----|--|------------|
| 6.1 | Evolución de las Sociedades de Inversión (diciembre 2002) | 58 |
| 6.2 | Evolución de las Sociedades de Inversión (diciembre 2003) | 64 |
| 6.3 | Evolución de las Sociedades de Inversión (diciembre 2004) | 72 |
| 6.4 | Evolución de las Sociedades de Inversión (diciembre 2005) | 83 |
| 6.5 | Evolución de las Sociedades de Inversión (diciembre 2006) | 93 |
| 6.6 | ANÁLISIS DEL CRECIMIENTO DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN 2002 2006 | 104 |
| 6.7 | LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN MÉXICO Y SU APORTACIÓN AL PIB NOMINAL. | 110 |
| | CONCLUSIONES. | 114 |
| | BIBLIOGRAFÍA. | 119 |



INDICE DE CUADROS.

| | | |
|-----------|--|-----|
| Cuadro 1 | Activos Mundiales de Fondos de Inversión. | 52 |
| Cuadro 2 | Activos de las Sociedades de Inversión, 2003 - 2006 | 104 |
| Cuadro 3 | Activos de las Sociedades de Inversión % de Aumento, 2003 - 2006 | 105 |
| Cuadro 4 | Aumento de Sociedades de Inversión (%) 2002 - 2006 | 105 |
| Cuadro 5 | Cantidad de Contratos de Inversionistas | 106 |
| Cuadro 6 | Número de contratos por Tipo de Sociedad. | 106 |
| Cuadro 7 | Número de acciones en Circulación. | 107 |
| Cuadro 8 | Variación de las Acciones en Circulación. | 107 |
| Cuadro 9 | Cartera de Inversión. | 108 |
| Cuadro 10 | Variación de la Cartera de Inversión. | 109 |



ÍNDICE DE GRÁFICOS.

| | Pág. |
|--|-------------|
| Gráfico (1) Activos Mundiales de Fondos de Inversión | 54 |
| Gráfico (2) % de Activos de Fondos de Inversión a Nivel Mundial | 55 |
| Gráfico (3) Número de Fondos de Inversión a Nivel Mundial Hasta 2006 | 56 |
| Gráfico (4) Distribución de las Sociedades de Inversión a Diciembre de 2002 | 60 |
| Gráfico (5) Distribución del Número de Sociedades de Inversión a Diciembre de 2002 | 61 |
| Gráfico (6) Composición de las carteras de las Sociedades de Inversión de Renta Variable 2002 | 63 |
| Gráfico (7) Participación en el Activo por Tipo de Sociedad 2003 | 66 |
| Gráfico (8) Cartera de Inversión total Desagregada a Diciembre 2003 | 68 |
| Gráfico (9) Cartera de Sociedades de Inversión de renta variable 2003 | 70 |
| Gráfico (10) Participación en el Activo Total del Sector 2004 | 75 |
| Gráfico (11) Cartera de Inversión 2004 | 78 |
| Gráfico (12) Cartera de Sociedades de Inversión de Renta Variable 2004 | 81 |
| Gráfico (13) Participación en el Activo Total del Sector 2005 | 86 |
| Gráfico (14) Cartera de Inversión 2005 | 88 |
| Gráfico (15) Activo y estructura de Mercado 2006 | 96 |
| Gráfico (16) Cartera de Inversión 2006 | 99 |
| Gráfico (17) Tasa de Crecimiento de los Activos Netos de Sociedades de Inversión 2002 2006 | 110 |
| Gráfico (18) Cartera de inversión por Tipo de Sociedad a 2006 | 111 |
| Gráfico (19) PIB Nominal / Activos de Inversión de Sociedades de Renta Variable 2000 2006 | 112 |
| Gráfico (21) % Activos Netos de Sociedades de Inversión de Renta Variable en relación al PIB Nominal 2000 - 2006 | 113 |



INTRODUCCIÓN.

El sistema financiero mexicano ha venido desarrollando un acelerado crecimiento en las últimas décadas, motivado por el propio crecimiento de la actividad productiva y económica, por lo cual las alternativas de inversión y financiamiento han tenido que adecuarse a las necesidades que el país requiere.

El desarrollo de la cultura de inversión en México tiene mucho camino por recorrer. Pese a la baja cultura financiera y de ahorro que impera en México, la industria de los fondos de inversión en México presenta un desempeño vigoroso.

Hoy con mayores alternativas de fondos en nuestro país, el mercado se ha enriquecido con la entrada de fondos de fondos y con fondos domiciliados en el extranjero, convirtiendo a estos primeros inversionistas nacionales en clientes de fondos de talla mundial. Estos mecanismos financieros se han convertido gradualmente en un instrumento idóneo y de fácil manejo para el ahorro o la inversión individual, lo cual es reflejo en las cifras de los últimos cinco años.

En este sentido podemos decir que en este mercado siempre existirá un fondo o portafolio de fondos para satisfacer todas las necesidades sin importar que edad se tenga o el monto que se destine ya que los fondos de inversión cubren un espectro bastante amplio de las mismas. Desde los inversionistas conservadores hasta los de tipo aventurero que gustan de grandes riesgos.

Por lo tanto el objetivo principal de esta investigación es analizar de manera general la industria de Fondos de Inversión a nivel mundial, para después analizar el mercado de Fondos de Inversión en México, específicamente los Fondos de Renta Variable, durante el periodo 2002 a 2006.



Así, en el primer capítulo daremos una reseña acerca de la globalización, especialmente la globalización financiera, principal corriente económica que mueve al Sistema Financiero Internacional.

En el segundo capítulo haremos una recopilación de los antecedentes de las Sociedades de inversión a nivel mundial desde su aparición en Europa, para después recordar los inicios en América y su nacimiento en México.

En el tercer capítulo analizaremos brevemente como está constituido el Sistema Financiero Mexicano, con el fin de situar a las sociedades de inversión en dicho sistema, conoceremos la definición, objetivos, tipos y clasificaciones de las Sociedades de Inversión en México.

En el cuarto capítulo proporcionaremos el marco jurídico y los fundamentos legales, recordaremos las distintas reformas a La Ley de Sociedades de Inversión, también abordaremos la reforma a la Ley del Mercado de Valores (2005) así como la nueva Circular Única de Sociedades de Inversión (CUSI) (2006).

En el quinto capítulo analizaremos la evolución de la Industria de Fondos de Inversión a nivel internacional.

En el sexto capítulo veremos el desarrollo del mercado de fondos de Inversión en México, basándonos en el análisis de variables económicas, así como estadísticas.

Finalmente, el último apartado contiene las conclusiones de esta investigación.



CAPITULO 1 MARCO TEORICO.

Desde hace un cuarto de siglo, el capitalismo ha cambiado mucho en los países desarrollados. Las finanzas han sido un vector decisivo de estos cambios desde la desaparición del sistema de Bretton Woods.

Después de la 2ª Guerra Mundial se restablecieron las relaciones económicas internacionales en un clima de proteccionismo, que perseguía facilitar la reconstrucción de las economías de postguerra al mismo tiempo que se desarrollaba el sistema de cambios pactado en Bretton Woods en 1944. Sistema que buscaba crear un clima de estabilidad cambiaria que permitiera un paulatino crecimiento del comercio internacional y de las operaciones financieras internacionales.

¿QUE ES LA GLOBALIZACION?

No transcurre un día sin que escuchemos o leamos el término globalización. Pero, ¿Qué es la globalización?, ¿Cuál es su importancia?, ¿Cómo puede esta impactar el curso de los acontecimientos de las naciones?

Por globalización debemos entender la actual etapa de la economía mundial que se caracteriza por las estrechas interrelaciones que se han establecido entre los países, hecho que tiene su base en el desarrollo alcanzado por los transportes, las comunicaciones y el procesamiento y transmisión automatizados de información. Sin embargo, este proceso no es un fenómeno exclusivamente tecnoeconómico, pues sus tendencias acompañantes se presentan en todos los campos de la actividad humana de nuestros días.

No existe hoy día un fenómeno, proceso o toma de decisión en una nación del mundo que no tenga, en mayor o menor medida, algún tipo de influencia en el resto de las naciones, independientemente de su tamaño o distancia geográfica respecto de aquel.



Al analizar la globalización, es preciso aproximarse a esta de forma multifacética. Así, el fenómeno debe ser considerado como un fenómeno objetivo -pues responde al funcionamiento de leyes económicas-, que supone riesgos que es necesario encarar y

oportunidades que hay que saber aprovechar, pero evitando las visiones fatalistas y de total irreversibilidad de sus tendencias.

Debido al particular contexto internacional de los años noventa, el proceso globalizador no solo se ha acelerado, sino que ha adoptado determinadas peculiaridades porque ha pasado a ser el proyecto ideopolítico y económico impulsado por las principales potencias mundiales en función de controlar, rediseñar y aprovecharse del sistema de relaciones internacionales con vistas a estructurar un Nuevo Orden Mundial acorde con sus intereses.

Es por esto el proceso globalizador debe ser visto como la síntesis de un conjunto de tendencias y concepciones que se presentan en los campos científico-técnico, económico, político, social, ambiental, jurídico, institucional y otros que suponen importantes riesgos para las naciones subdesarrolladas debido a su posición más vulnerable y dependiente dentro del sistema de relaciones internacionales.

Estos riesgos son visibles en hechos como el retraso de las estructuras económicas de las naciones subdesarrolladas a adaptarse a los cambios que se observan en la economía mundial, en los obstáculos que estas encuentran para beneficiarse de los adelantos científico-técnicos más recientes y en la mayor sensibilidad de sus economías para recibir los efectos negativos de las coyunturas económicas internacionales de una economía crecientemente liberalizada y transnacionalizada.

Los países subdesarrollados deben enfrentar, asimismo, la radical transformación que se está produciendo en las condiciones de competitividad y de inserción en la economía mundial, las cuales cada vez dependen menos de la tenencia de abundantes recursos naturales y de una fuerza de trabajo barata.



Pero, también hay otros y muy graves riesgos para las naciones subdesarrolladas. En este sentido se destacan los asociados con los intentos de las principales potencias mundiales de reducir el número de países e instituciones que dicten las normas y principios, y que tracen, impongan y controlen las políticas encaminadas a regular las relaciones internacionales, en aras de una supuesta agilidad y eficiencia en la toma de decisiones para atender los problemas globales.

Una aproximación realista a la globalización debe reconocer que este proceso supone una casi total alteración de las bases en que, hasta el momento, se asentaba la economía mundial. Así, junto a los riesgos que supone la globalización para las naciones subdesarrolladas debido a las incertidumbres que generan su actual evolución y los agentes que la dirigen, es posible indicar que ella abre algunas oportunidades para los países que sean capaces de moverse en la dirección de los cambios tecnoeconómicos que le acompañan.

La Globalización de los Mercados Financieros¹.

La cada vez mayor integración de las economías nacionales a través del intercambio de flujos financieros y de productos ha dado lugar a la palabra de moda "globalización".

Esta hace referencia a la integración de los diversos mercados financieros domésticos en un único mercado financiero internacional, lo que permite a las instituciones de cualquier país que busquen fondos y no limitarse a localizarlos en su propio mercado doméstico.

La globalización de dichos mercados ha tenido lugar gracias a una serie de factores:

- 1.- La desregulación financiera de los mercados y las actividades que los participantes en los mismos realizan en los principales centros financieros mundiales.
- 2.- Los avances tecnológicos han permitido: el seguimiento de los principales mercados mundiales, la ejecución de órdenes y el análisis de oportunidades financieras.
- 3.- la institucionalización de los mercados financieros.

¹ La Globalización Financiera, una revisión de sus contenido e impactos. Estay, Reyno Jaime.



En cuanto al tema del avance tecnológico que ha permitido conectar los mercados entre sí a través de unos sistemas avanzados de informática y telecomunicaciones, diremos que éstos han posibilitado que los inversores e intermediarios financieros estén al tanto de lo que ocurre en los mercados mundiales, lo que les permite valorar el impacto de la información recibida en el comportamiento de sus carteras de valores.

La institucionalización se refiere a que los inversores institucionales (los fondos de pensiones, fondos de inversión, compañías de seguros, etc.) han pasado a dominar los mercados financieros.

La Ingeniería Financiera².

Dentro del proceso de la innovación financiera se encuentra la construcción y elaboración de productos financieros, es decir, la ingeniería financiera. El auge de la ingeniería financiera se produce cuando el conjunto de instrumentos financieros se hace más numeroso y a su vez los bancos e intermediarios financieros se hacen más activos tomando en muchos casos la iniciativa de ofrecer a los clientes las nuevas posibilidades de inversión y financiación proporcionadas por la innovación financiera.

La Ingeniería financiera, se puede definir en términos generales como: la utilización de instrumentos financieros para reestructurar un perfil financiero existente y obtener así otro con propiedades más deseables.

Se enfoca hacia la lucha contra los perfiles de riesgo de las entidades ofreciendo una doble alternativa: Sustituir todo el riesgo por certeza o, Sustituir el riesgo perjudicial dejando solamente el riesgo beneficioso.

² Sara González y Juan Mascareñas, Universidad Complutense de Madrid, 1999.



Factores determinantes.

Muchas son las explicaciones que se han aportado para justificar el importante desarrollo de la ingeniería financiera en los últimos treinta años, entre las cuales podemos destacar:

El pasó de los tipos de cambio flotantes: fluctuaciones importantes en los tipos de cambio tras la caída del sistema de Bretton Woods, acompañado de la existencia de elevadas tasas de inflación. Todo ello conlleva un aumento de la volatilidad del tipo de interés y del tipo de cambio, con el crecimiento de la incertidumbre su evolución y la necesidad de cobertura.

Ordenadores y tecnología de la información, con la suficiente agilidad y fiabilidad para su utilización en los mercados financieros, con rápida transmisión de las cotizaciones, haciendo que los mercados sean más perfectos.

Innovación y crecimiento económico mundial, con la creciente internacionalización de los mercados financieros, salvando las barreras creadas por los sistemas de control de capitales.

Regulación y desregulación de los mercados financieros, salvando las barreras creadas por los gobiernos desde una doble perspectiva: en su condición de generadores de innovaciones financieras, dada la necesidad de búsqueda de nuevas vías de financiación que permitan afrontar el déficit público, y en su condición de inductor indirecto de innovaciones privadas a través de la vía legislativa.

Necesidad de encontrar fórmulas más eficientes para la cobertura de riesgos.

Aplicaciones de la ingeniería financiera.

Las aplicaciones de la ingeniería financiera se resumen en cuatro aspectos básicos:

Cobertura. Se produce cuando una entidad que ya se encuentra sometida a un riesgo intenta eliminar esa exposición adoptando una posición opuesta en uno o más instrumentos de cobertura

Especulación. Se produce cuando alguien, que quiere sacar partido de su personal apreciación del mercado, puede especular con los cambios que intuye, creando de este modo



una exposición donde antes no existía, apoyado en el hecho de que los principales frutos de la innovación financiera, los derivados financieros, se caracterizan por tener un elevado grado de apalancamiento, ofrecen la capacidad de conjuntar estrategias complejas y de crear exposiciones impracticables de otro modo

Arbitraje. Dadas las relaciones matemáticas que vinculan los precios de instrumentos financieros comparables ofrecen la posibilidad de obtener estrechos márgenes cuando los precios en los mercados se salen de la línea marcada o establecida

Estructuración. La ingeniería financiera puede utilizarse para reestructurar las características de una transacción o exposición en particular.

Consecuencias de la innovación financiera.

El desarrollo de la ingeniería financiera presenta las siguientes consecuencias:

Se ha rebajado sustancialmente el coste de realizar muchas clases de transacciones financieras: la posibilidad de transformar posiciones en los mercados de renta fija en productos de renta variable o la inversa, puede realizarse en un menor número de operaciones, lo que conlleva un menor coste financiero de su gestión.

Permite compartir el riesgo de manera más efectiva, desplazando el riesgo de las entidades adversas al mismo, a aquellas otras que lo encuentran deseable.

Permite una óptima asignación de recursos en el sistema financiero

Obliga a redefinir los agregados de la política monetaria y a flexibilizar su consecución, además de dar lugar a la introducción de nuevas variables, como el tipo de cambio, como objetivo intermedio.

Obligan a redefinir los objetivos sobre la supervisión del sistema financiero, por cuanto gran parte de las nuevas herramientas surgidas eluden los antiguos controles establecidos.



Instrumentos financieros. La aplicación de la ingeniería financiera a los productos financieros ha motivado el desarrollo de innumerables productos que pueden quedar resumidos en cuatro figuras fundamentales:

Las características de la ingeniería financiera son:

- a) La existencia de un objetivo. Se trata de elaborar una operación con vistas a conseguir algo, como puede ser la disminución del riesgo o la consecución de un crédito.
- b) La combinación de instrumentos financieros. Precisamente la ingeniería financiera surge cuando aparecen instrumentos financieros que pueden ser combinados entre sí con efectos incluso diferentes para los que fueron creados.
- c) Internacionalización de las operaciones. La mayor parte de las operaciones requieren la utilización de instrumentos específicos de mercados internacionales o que solo se negocian en dichos mercados.

La Globalización Financiera, el Caso de México.

Si bien los mercados de capital internacionales se han estado desarrollando durante algún tiempo, la entrada extranjera directa en el sector de la banca nacional de muchos países ha ocurrido sólo recientemente. De manera similar, si bien la consolidación del sector de servicios financieros no es nueva, está ahora empezando a trascender las fronteras nacionales de una manera más substancial. Estos cambios han ocurrido a medida que un creciente número de países ha relajado considerablemente las perdurables restricciones a la propiedad extranjera de bancos, permitiendo así que la globalización financiera avance a una escala sin precedentes.

La situación de México puede arrojar luz a este debate. La globalización de la banca mexicana comenzó a principios de 1994 con el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), que representó un paso importante en dirección contraria a la historia del país como un sistema de banca cerrado. La devaluación del peso ocurrida en diciembre de 1994 posteriormente puso a los bancos mexicanos al borde del fracaso. Desde entonces, no



obstante, México ha hecho numerosos intentos por estabilizar tanto su economía como su sistema financiero, inclusive una mayor liberalización de las restricciones a la banca extranjera.

Además de la desregulación, otras fuerzas en México y en todo el mundo han impulsado al país hacia una mayor integración con la comunidad internacional.

El aspecto que nos interesa revisar inicialmente, es el referido al comportamiento de las relaciones económicas internacionales durante las últimas décadas, vinculando dicho comportamiento al avance de la globalización, e identificando en su interior a los flujos financieros.

En tal sentido, lo destacable es que ha ocurrido un acelerado proceso de internacionalización del capital, expresado en un alto dinamismo, que en sí mismo constituye una evidencia importante del desarrollo del proceso globalizador.

Aunque nos parece claro que la globalización no puede ser reducida al mero crecimiento de los movimientos internacionales de mercancías, capitales y personas, ya que el mayor nivel de integración de la economía mundial que ella implica, lejos de influir únicamente en los capitales que se mueven en el nivel internacional ejerce efectos sobre el conjunto de los diversos capitales individuales y nacionales, es también evidente que un importante vehículo del despliegue de la globalización ha sido el rápido crecimiento de las relaciones económicas internacionales que se ha dado durante las últimas décadas, crecimiento que ha permitido multiplicar los vínculos entre las distintas economías y con ello llevar a nuevos planos la integración de la economía mundial.



CAPITULO 2

ANTECEDENTES Y ORÍGENES DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN.

2.1 Aparición de las Sociedades de Inversión en Europa.

Desde su creación las sociedades de inversión han sido el vehículo que ha permitido el acceso al mercado de valores a pequeños y medianos inversionistas, proporcionándoles una rentabilidad atractiva, con bajo riesgo y alta liquidez.

Algunos autores remontan el origen de las sociedades de inversión a épocas remotas de la humanidad. Dichos autores sostienen que en la vida económica de la Grecia antigua y posteriormente en la de Roma, se pueden encontrar grupos de personas que confiaban su patrimonio a terceros, con la finalidad de que lo administrara de la mejor manera posible.

Debido a que los registros históricos son inexactos, lo más eficiente es evaluar los sitios y lugares históricos donde ocurrieron auges económicos.

Un momento histórico lo constituye el gran dominio de Holanda en el siglo XVII, ya en la era del capitalismo la economía holandesa era un centro financiero como Inglaterra, Zurich o inclusive Wall Street, en la que su banca de cambios era estimada por su seguridad y solidez³.

El mercado holandés dio cobijo a la administración de fondos, por parte de comerciantes al manejo típico de una sociedad de inversión.

Hasta ese momento, las sociedades administradoras de fondos, carecían del principio básico de la diversificación de valores, eran por decirlo con términos actuales, sociedades especializadas.

³ En Holanda, en aquel siglo floreció un importante mercado de futuros. En esta época la incertidumbre imperante en el comercio, como consecuencia de la amplia longitud de los viajes y la falta de noticias, los precios de las acciones de dichas compañías experimentaban fluctuaciones a todo sistema económico, que el mercado de futuros tuvo que administrar.



La primera sociedad de inversión bajo un esquema similar al de las actuales, se organizó en Bélgica en 1822 con el nombre de “Societe General del Belgique”, pero fue hasta 1860 cuando empezaron a operar en Gran Bretaña los primeros “Trust” (fideicomisos), cuyo objetivo principal era la diversificación de los riesgos.

A finales del siglo XVIII, surgen los primeros antecedentes de las operadoras de fondos de inversión, entonces conocidos como “Administradores de Valores”, que ofrecían al público la adquisición fraccionada de valores mobiliarios, mismos que por su alto valor, no podían ser comprados individualmente por los pequeños y medianos inversionistas. Esos instrumentos operaban captando recursos de capital y emitiendo certificados que posteriormente se convertían en acciones comunes o preferentes.

Esos fondos tuvieron gran aceptación a nivel mundial, debido al proceso de selección de los componentes de su cartera y a las facultades que tenían sus administradores para buscar evitar pérdidas y mantener reservas por medio de la venta de valores, siempre y cuando se garantizara la protección a los inversionistas.

2.2 Aparición de las Sociedades de Inversión en Estados Unidos.

Con el auge de la revolución industrial de mediados del siglo XIX, se estimuló el desarrollo de estos esquemas financieros. A finales de ese siglo, el concepto de fondo de inversión llega a Estados Unidos, en el momento justo de mayores requerimientos financieros de esa nación para el fortalecimiento de su infraestructura industrial, en materia de comunicaciones y transportes. Pronto la demanda de capital fresco para dichos propósitos, significó que se ofrecieran tasas de interés superiores a las de los fondos de inversión británicos, por lo que el destino de los principales capitales se dirigió hacia esa nación. Sin embargo, la principal fuente de financiamiento del desarrollo económico de la economía estadounidense fue realizada por la banca.



El auge de las sociedades de inversión esperó hasta 1920, cuando, debido al crecimiento registrado por la economía estadounidense, se sentaron las bases para el desarrollo de las nuevas sociedades de inversión y con ello, su crecimiento superó con mucho el observado en Inglaterra durante los 40 años anteriores. De esta manera, en 1924 surgen las primeras sociedades que ofrecían públicamente sus acciones en el mercado secundario.

En 1924, tres de las más grandes sociedades de inversión fueron fundadas: Massachusetts Investors Trust, State Street Investment Corporation y U.S & Foreign Securities Corporation. Estas sociedades presentaron la mayor parte de las características de la moderna sociedad de inversión.

No obstante, y como consecuencia de la crisis de 1929, un gran número de sociedades de inversión fueron afectadas al encontrarse sumamente apalancadas, en virtud de que se habían dedicado a financiar la compra de valores, consiguiendo préstamos a corto y mediano plazo, razón por la cual se vieron impedidas para afrontar sus obligaciones con los accionistas⁴.

La depresión bursátil de aquella época interrumpió el crecimiento de las sociedades de inversión. El fatídico derrumbe de las cotizaciones en octubre de 1929 contribuyó a que diecinueve sociedades de inversión con activos de 7 billones de dólares vieran estos activos disminuidos a 20 millones. Se salvaron únicamente algunas sociedades muy conservadoras que habían dispuesto de menos préstamos para operar en aquellos tiempos turbulentos.

Debido a las pérdidas registradas y a los errores cometidos por los administradores de los fondos, el gobierno estadounidense llevó a cabo una exhaustiva revisión de los procedimientos de operación de su mercado de valores en 1936, por conducto de la Securities and Exchange Comisión (SEC). Como consecuencia de ello en 1940 se promulgó la Ley de Sociedades de Inversión (mutual fund act), estableciéndose así un marco legal. Entre otros asuntos esa ley

⁴ Fue tan intenso el mercado de préstamos de corto plazo para el financiamiento de valores, que emergió de manera inusitada el mercado de reportos de corto plazo en base a valores gubernamentales y privados, surgió así el mercado “CALL MONEY”



estableció la obligación de proporcionar información completa y fidedigna a los inversionistas, sobre asuntos de importancia como las políticas de inversión y la naturaleza de los valores adquiridos.

Además se establecieron algunos ordenamientos para la regulación adecuada de las sociedades, como fueron: los requisitos de operación, los títulos que podían ofrecer los diferentes tipos de sociedad, la política de distribución de los dividendos, las actividades no permitidas y la obligación de dar a conocer la información.

Las sociedades de inversión durante la segunda guerra mundial fueron desfasadas temporalmente. Durante la época dorada de los años 50 y principios de los 60, se manifiesta un auge en la economía estadounidense y el repunte europeo que significó la expansión del nivel de actividad y del ingreso monetario, las condiciones de progreso y optimismo reinantes desde entonces han dado frutos en lo concerniente a las sociedades de inversión, lo mismo en crecimiento de accionistas que en total de activos, una onda larga de buenas cotizaciones en el mercado de acciones y la habilidad de las sociedades de inversión para atraer y conservar cada día mayor número de inversionistas, ha permitido el auge de las sociedades de inversión.

Los países avanzados se propusieron aumentar el coeficiente de penetración financiera, lo cual propició el crecimiento de las sociedades de inversión. Sin embargo, *no fue sino hasta la explosión de los mercados internacionales de capitales después del derrumbe del sistema de Bretton Woods y la aparición de la nueva economía globalizada que hubo un amplio y vasto lugar para las sociedades de inversión.*



2.3 La Experiencia Mexicana.

En América latina ha sido México uno de los países pioneros en lo que toca a sociedades de inversión, pues su primer precepto legal data de 1950, aunque no fue hasta 1956 cuando se constituye la primera.

En 1955 se promueve una nueva ley de sociedad de inversión que se mantiene vigente casi treinta años, con tres modificaciones a lo largo de los años. A diferencia de los Estados Unidos, esta ley reconocía "una sola modalidad de sociedades de inversión de tipo mixto", porque no es ni abierta completamente, ni cerrada.

Las sociedades de inversión podían poner en circulación nuevas acciones en la medida que se presentaba la demanda, y en esto se parecían a las sociedades de tipo abierto, pero no podían recomprar sus propias acciones y en esto eran cerradas. Además, estas sociedades tenían también otro parecido con las sociedades de tipo abierto y es que el precio de sus acciones no está sujeto al libre juego de la oferta y la demanda, sino que es calculado sobre la base del precio del activo neto de las mismas.

El esquema jurídico anterior impedía a estas sociedades la adquisición de sus acciones, se eliminaba la posibilidad de otorgar liquidez inmediata a los accionistas, dejando como únicas salidas para ofrecer liquidez:

El mecanismo complicado, imperante y poco ágil de la reducción de capital de una sociedad de capital variable, conforme a los lineamientos que señalaba la Ley General de Sociedades Mercantiles, o bien;

Operación a través de instituciones capaces de absorber la recompra de las acciones de sociedades de inversión y los consecuentes costos de financiamiento.

En septiembre de 1956, se forma la primera sociedad, denominada Fondo de Inversiones Banamex, que después se llamo Sociedad General de Inversiones, S.A.



En 1963 se modificaron algunos artículos de la Ley de Sociedades de Inversión, creándose dos nuevas sociedades, el Fondo Industrial Mexicano y el Multifondo de Desarrollo de Capital.

En la primera década de su existencia, dichos fondos tuvieron un crecimiento notable, reduciéndose su actividad en forma drástica en la década de los 70s, debido principalmente a deficiencias legislativas.

Estas circunstancias fueron decisivas para que de 1956 a 1980, año en que se modifica la Ley General de Sociedades de Inversión, existieran únicamente cuatro sociedades de inversión, que desde su surgimiento crecieron a la sombra de instituciones de crédito⁵.

A diciembre de 1980 el capital exhibido de estas sociedades ascendía a tan solo 2960 millones de pesos.

En 1980, se modificó la Ley de Sociedades de Inversión, autorizándose a estas sociedades a adquirir temporalmente sus acciones sin que rija para ello el artículo 134 de la Ley de Sociedades Mercantiles, que prohíbe, a las sociedades anónimas la adquisición de sus propias acciones.

Las modificaciones de 1980 marcan la pauta para la aparición de nuevas sociedades de inversión, y es a partir de ese año, en donde se conceden nuevas concesiones de sociedades de inversión incorporándose dentro de las instituciones concesionadas a las casas de bolsa.

De acuerdo a la Ley de 1955, las sociedades de inversión se organizan exclusivamente como sociedades anónimas, a diferencia de otros países en donde existen colateralmente fondos de inversión organizados como sociedades mercantiles y como fideicomisos.

Esta misma Ley no hacía referencia a ningún tipo específico de sociedades de inversión, pero las únicas sociedades a las que se les otorgaba concesión eran a las sociedades de inversión de renta

⁵ Aunque el inicio formal del mercado de valores mexicano data de muchos años, es solo hasta 1980 donde alcanza un desarrollo relativamente importante.



variable que invierten principalmente en valores de renta variable y en algunos de deuda. Posteriormente en 1985, con la aparición de una nueva Ley de Sociedades de Inversión, cambia su denominación genérica “sociedades de inversión” a “sociedades de inversión comunes”, con el objeto de distinguir a estas sociedades respecto a otras que se autorizan en la nueva Ley.

Los años de 1980 a 1982 fueron “especialmente difíciles” para las sociedades de inversión comunes, la caída pronunciada en el Índice de Precios de la Bolsa Mexicana de Valores ocurrida durante los años de 1979, 1980 y 1981 causó un desanimo en los inversionistas de estos fondos, quienes canalizaron sus recursos a otras alternativas de inversión que ofrecían una rentabilidad fija.

En 1980, respondiendo las inquietudes de los intermediarios financieros y con el fin de promover una mayor bursatilidad de las acciones de inversión, se efectuaron algunas reformas a la Ley entre las cuales destacó la permisibilidad en la recompra de acciones por parte de las sociedades de inversión. Este hecho, promovió una mayor versatilidad en el mercado de las sociedades de inversión en México. Sin embargo, el establecimiento de lagunas políticas en materia económica, fiscal y legal, desalentó la inversión en esta figura, aunado que en aquel periodo se inicio la tendencia a la baja del mercado de capitales, dificultándose la promoción y consolidación de estas sociedades.

Otra razón que limitó el crecimiento de sociedades de inversión, fue que se utilizaron algunas veces como instrumentos auxiliares de financiamiento del propio grupo concesionario, es decir, éste se valía del fondo para colocar acciones de sus propias empresas, que muchas veces no eran las más rentables ni las más bursátiles.

Con el auge del mercado de valores, a partir de 1985 se incrementó el número de sociedades de inversión y el valor de sus activos netos, mientras que el rendimiento ofrecido a los inversionistas se ubicó en los últimos años como uno de los más atractivos en el sistema financiero mexicano. Incluso, para las sociedades de inversión comunes (preferentemente con



acciones representativas de empresas cotizadas en la bolsa), han mantenido un rendimiento, si bien inferior al alcanzado por el índice de precios y cotizaciones, sí más estable.

En 1988 se dio la primera colocación de sociedades de inversión de capitales que pueden operar con valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo. En 1989, aparecieron las denominadas “sociedades de inversión para personas morales”, cuyo objetivo fue hacer más eficiente el proceso de inversión a corto plazo de las empresas. Estas podrían invertir en instrumentos de deuda, preferentemente papel comercial, así como otros instrumentos como cetes, ajustabonos y bondes.

Posteriormente, se han expedido numerosas reformas, sobresaliendo por su importancia las del 21 de diciembre de 1992 y la del 15 de diciembre de 1993. Fundamentalmente, las modificaciones han tenido el propósito de adecuar la Ley en función a los cambios de cada época, en el entorno financiero de apertura internacional, para promover su utilización procurando evitar que esas figuras legales duplicaran actividades con otras instituciones financieras y fomentar su utilización.

No obstante, a lo largo de su desarrollo, se han consolidado como identidades independientes de la política e intereses del tipo financiero al que se le otorgó la concesión, figura que posteriormente se substituyó por la de autorización. Este ha sido uno de los hechos esenciales para el dinamismo de las sociedades de inversión de principios de los años 90’s, ya que la normatividad más transparente ha permitido su espectacular repunte a partir de 1996 luego del colapso financiero de 1994.

El 4 de junio de 2001 se publicó en el Diario Oficial de la Federación la nueva Ley de Sociedades de Inversión, reformándose dicha Ley el 28 de enero de 2004.

En la aplicación de esta Ley, las autoridades debían procurar el fomento de las sociedades de inversión, su desarrollo equilibrado y el establecimiento de condiciones tendientes a la consecución de los siguientes objetivos:



- I. El fortalecimiento y descentralización del mercado de valores;
- II. El acceso del pequeño y mediano inversionista a dicho mercado;
- III. La diversificación del capital;
- IV. La contribución al financiamiento de la actividad productiva del país, y
- V. La protección de los intereses del público inversionista.

El 30 de diciembre de 2005 se publica en el Diario Oficial de la Federación la nueva Ley del Mercado de valores que tiene por objeto:

- I. Desarrollar el mercado de valores en forma equitativa, eficiente y transparente;
- II. Proteger los intereses del público inversionista;
- III. Minimizar el riesgo sistémico, y
- IV. Fomentar una sana competencia.

Aún cuando las primeras operaciones bursátiles en México datan de 1880 y la primera bolsa fue aprobada mediante decreto publicado en 1887, el marco institucional actual tiene como antecedentes la creación de la Comisión Nacional de Valores en 1946 y la emisión del marco normativo correspondiente.

La primera Ley del Mercado de Valores publicada en 1975, marca el inicio de la consolidación del mercado al sentar las bases jurídicas e institucionales de su operación. En ella se reconoce la



figura de intermediario o agente de valores (personas físicas o morales), cuya actividad quedaba condicionada a demostrar ante la autoridad respectiva, su pericia y su solvencia moral.

La misma Ley sentó las bases para que únicamente los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios pudieran ser ofrecidos al público.

Asimismo, las funciones de las bolsas de valores quedaron claramente delimitadas y controladas. A efecto de evitar la mezcla de esas funciones con otras de naturaleza diversa, se estableció que las divisas y los metales preciosos no eran susceptibles de operarse en bolsa, ubicando el mercado de divisas en el ámbito bancario y dejando abierta la posibilidad de que la operación de los intermediarios en el mercado de metales se realizara como actividad análoga o complementaria.

La Ley de 1975 dotó a la entonces Comisión Nacional de Valores de facultades amplias y bien determinadas para regular el mercado, tanto por lo que se refiere a emisores, como en lo que toca a los agentes y bolsas de valores.

A partir de 1984, como parte de la institucionalización del mercado de valores se eliminó la posibilidad de que las personas físicas, fueran autorizadas para ser intermediarios en el mercado de valores, en virtud de lo cual se estableció que dichos intermediarios de valores, además de estar organizados como sociedades anónimas, tuvieran la calidad de **casas de bolsa**. Como consecuencia de lo anterior, la inscripción del último agente de valores personas físicas fue cancelada en 1992.

A partir de 1990 y con la promulgación de la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, se autorizó la integración de grupos financieros y se establecieron las bases para su constitución y funcionamiento.

La evolución reciente del sistema bursátil, considerada a partir de la década de los noventa del siglo XX, se caracteriza por una tendencia hacia la integración de los servicios financieros, con énfasis en la eficiencia de las organizaciones y hacia la globalización de los mercados.



La modificación a la Ley del Mercado de Valores de 2005, obligó a la modificación de las Circulares que controlaban a las sociedades de inversión y que emite la Comisión Nacional Bancaria y de Valores; por lo tanto los cambios se concentraron en la emisión de una Circular Única de Sociedades de Inversión (CUSI) entrando en vigor el 4 de diciembre de 2006⁶, cambiando la clasificación de dichas sociedades.

La internacionalización del sistema bursátil mexicano se llevó a cabo a través de cinco vertientes básicas: la apertura a la inversión extranjera, la participación de entidades nacionales en los principales centros financieros del mundo, la promoción de las relaciones institucionales; el establecimiento de un régimen para negociar valores extranjeros y la instalación de filiales de entidades financieras del exterior en México.

Actualmente puede destacarse que el mercado de valores es un instrumento importante de política económica; en tanto que constituye un mecanismo idóneo para la formación de capitales y fuente de financiamiento para los distintos agentes de la economía.

⁶ Publicado en el Diario Oficial de la Federación.



CAPITULO 3.

LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN DENTRO DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO.

3.1 El Sistema Financiero Mexicano.

Con el fin de ubicar a las Sociedades de Inversión dentro del Sistema Financiero Mexicano, analizaremos brevemente como esta constituido.

El sistema financiero mexicano es el conjunto de instituciones y organizaciones, tanto públicas como privadas, por medio de las cuales se captan, administran, regulan y orientan los recursos financieros que se negocian entre los diversos agentes económicos, dentro del marco de la legislación correspondiente.

En la actualidad el sistema financiero se encuentra integrado básicamente por las instituciones de crédito, los intermediarios financieros, compañías aseguradoras y afianzadoras, casas de bolsa, sociedades de inversión, organizaciones auxiliares de crédito.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) es la autoridad máxima que regula el sistema financiero mexicano y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), entre sus funciones es supervisar y regular a las sociedades de inversión.

El objeto de la SHCP es, atender en nombre del Ejecutivo Federal el despacho de los asuntos a su cargo, conforme a su ámbito legal de competencia, así como planear y conducir sus actividades de acuerdo con las políticas para el logro de los objetivos y prioridades de la planeación nacional del desarrollo.

La misión de la SHCP es Proponer, dirigir y controlar la política económica del Gobierno Federal en materia financiera, fiscal, de gasto, de ingresos y deuda pública, orientada a obtener recursos monetarios de diversas fuentes para financiar el desarrollo del país, además de recaudar directamente los impuestos, derechos, productos y aprovechamientos; así como captar recursos complementarios, mediante la contratación de créditos y empréstitos.



Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

La Comisión Nacional Bancaria y de Valores es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con autonomía técnica y facultades ejecutivas.

Hasta el 28 de abril de 1995, cuando era la Comisión Nacional Bancaria, estaba, estaba reglamentada en el Título Séptimo de la ley de Instituciones de Crédito. En esa fecha se promulgó la Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) que concentró en este organismo las funciones que hasta el momento tenían la Comisión Bancaria y la hasta entonces Comisión Nacional de Valores.

La CNBV tiene por objeto supervisar y regular, en el ámbito de su competencia, a las entidades financieras⁸, a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero en su conjunto, en protección de los intereses del público. También tiene como finalidad supervisar y regular a las personas físicas y morales, cuando realicen actividades previstas en las leyes relativas al sistema financiero.

A la Comisión Nacional Bancaria y de Valores le corresponde, entre otras facultades, las siguientes:

- Supervisar a las autoridades, a las personas físicas y demás personas morales, cuando realicen actividades previstas en las leyes relativas al sistema financiero.
- Emitir la regulación prudencial a que se sujetarán las entidades.
- Dictar normas de registro de operaciones aplicables a las entidades.
- Fungir como órgano de consulta del gobierno federal en materia financiera.

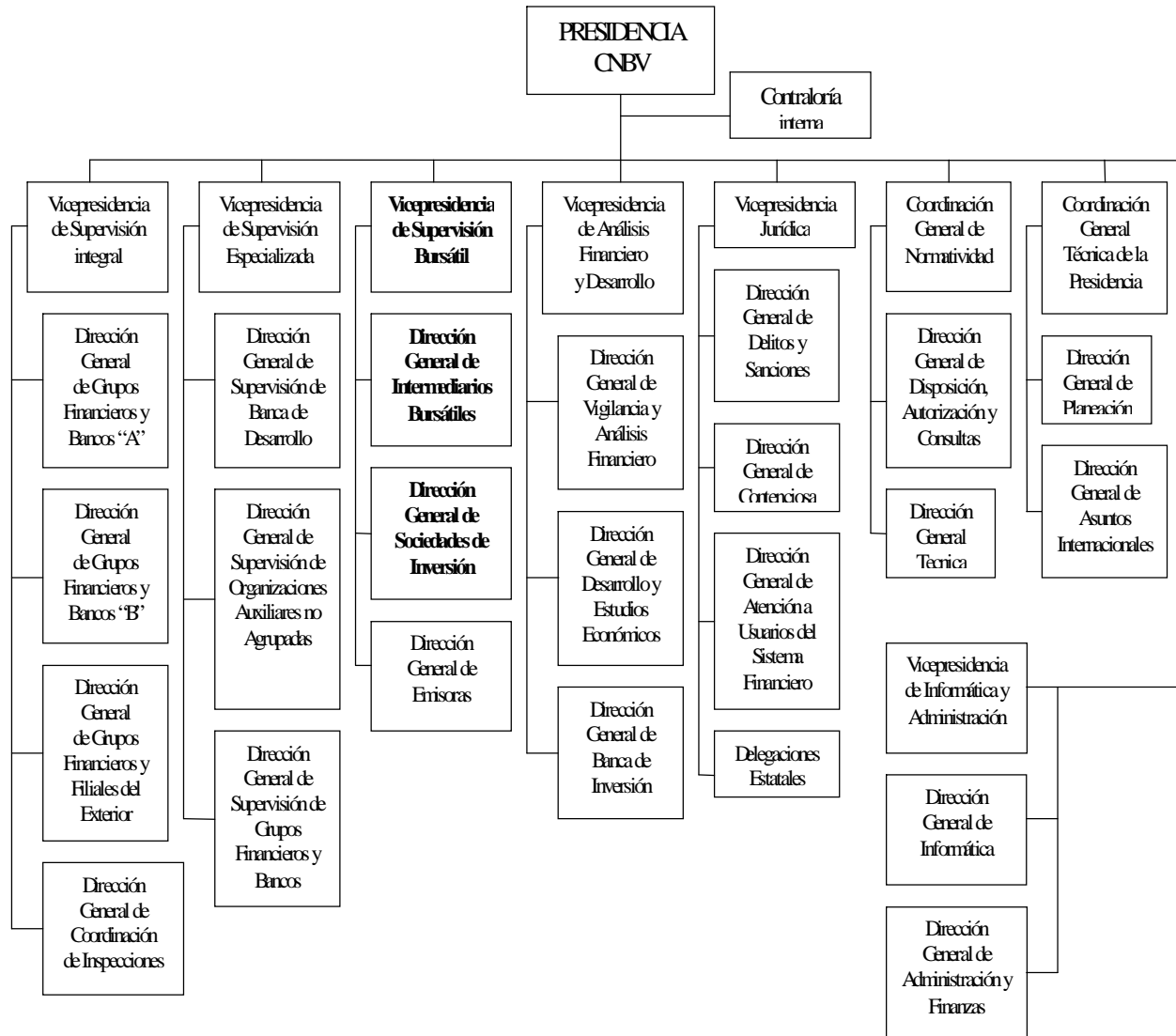
⁸ Por entidades financieras se entiende a las sociedades controladoras de grupos financieros, instituciones de crédito, casas de bolsa, especialistas bursátiles, sociedades de inversión, almacenes generales de depósito, uniones de crédito, arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, Sociedades de ahorro y préstamo, casas de cambio, sociedades financieras de objeto limitado, instituciones para el depósito de valores, instituciones calificadoras de valores, sociedades de información crediticia, así como otras instituciones y fideicomisos públicos que realicen actividades financieras.



- Dar atención a las reclamaciones que presenten los usuarios y actuar como conciliador y árbitro, así como proponer la designación de árbitros en conflictos originados por operaciones y servicios que hayan contratado las entidades con su clientela, de conformidad con las leyes correspondientes.
- Autorizar la constitución y operación, así como determinar el capital mínimo, de las entidades que supervisa.
- Ordenar la suspensión de operaciones de acuerdo con lo dispuesto en la ley.
- Intervenir administrativa o gerencialmente en las entidades, con objeto de suspender, normalizar o resolver las operaciones que pongan en peligro su solvencia, estabilidad o liquidez, o aquellas violatorias de las leyes que las regulan o las disposiciones de carácter general que de ellas deriven.
- Celebrar convenios con organismos nacionales e internacionales con función de supervisión y regulación similares a las de la Comisión, así como participar en foros de consulta y organismos de supervisión y regulación financieras en los ámbitos nacional e internacional.
- Autorizar y vigilar los sistemas de compensación, de información centralizada, clasificación de valores y otros mecanismos tendientes a facilitar las operaciones o a perfeccionar el mercado de valores.



Organigrama Comisión Nacional Bancaria y de Valores⁹



⁹ www.josecontreras.net/sistfin/



3.2 Definición de Sociedades de Inversión.

Las sociedades de inversión son instituciones que tienen por objeto la adquisición y venta de activos objeto de inversión con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista, así como la contratación de los servicios y la realización de las demás actividades previstas en la Ley de Sociedades de Inversión (LSI).

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

Técnicamente hablando, las sociedades de inversión son instituciones especializadas en la administración de inversiones, que concentran recursos monetarios provenientes de numerosos inversionistas interesados en formar e incrementar su capital, bajo ciertos niveles de riesgo y liquidez, invirtiéndolo a cuenta y beneficio de estos, entre un amplio y selecto número de valores.

3.3 Objetivos de las Sociedades de Inversión.

Las sociedades de inversión son instituciones cuyo objetivo primordial es la diversificación de los riesgos mediante la inversión en una cartera compuesta por diferentes valores. Así mismo, son fundamentales para buscar el fortalecimiento del ahorro interno del país al ofrecer alternativas de inversión, que difícilmente serían accesibles de integrar. Están orientadas al análisis de alternativas de inversión.



3.4 Público Objetivo.

La posibilidad de que un pequeño inversionista estructure un portafolio personalizado, que atienda sus necesidades específicas de inversión, es baja en la medida en que los recursos destinados a tal fin, no sean suficientes para cumplir los requerimientos de las casas de bolsa para la apertura de nuevas cuentas, ni para adquirir valores en los montos y proporciones necesarios para conformar dicho portafolio. Adicionalmente, el pequeño inversionista, por lo general, carece de los conocimientos y/o el tiempo para construir un portafolio adecuadamente diversificado, o para seguir de manera continua el comportamiento del mercado, de forma que pudiera detectar las mejores oportunidades de inversión.

Las sociedades de inversión se constituyen, como consecuencia, en una opción viable para un sin número de pequeños inversionistas que desean diversificar sus inversiones a través de la adquisición de una cartera de valores, cuya mezcla se ajuste lo más posible a sus necesidades de liquidez, a sus expectativas de rendimiento y a su grado de aversión al riesgo, independientemente del monto que inviertan.

3.5 Riesgos.

Cuando hablamos de inversiones, la palabra "riesgo" adquiere una connotación diferente a la que comúnmente se le da. Los instrumentos de inversión derivan su valor del libre juego de la oferta y la demanda en los mercados de valores. El precio de estos instrumentos fluctúa de acuerdo al equilibrio de compradores y vendedores, quienes, a su vez actúan a partir de expectativas y percepciones sobre el futuro. Las fluctuaciones en el precio de los instrumentos, originadas de esta manera, introducen incertidumbre sobre el valor de la inversión en cualquier instante futuro. Esta incertidumbre es lo que llamamos "riesgo".

Por supuesto el escenario que todos deseamos son altos rendimientos y bajos riesgos, pero en el mundo financiero los rendimientos y los riesgos están íntimamente ligados. Lo que debemos saber es que todo tiene un riesgo, nunca sabemos lo que pasará y aunque tomemos algunas precauciones, existen muchos elementos que no controlamos.



Cada Sociedad de Inversión observa un perfil de riesgo – rendimiento - liquidez diferente, lo que permite cubrir las necesidades de los inversionistas. De esta forma, los fondos integran en su cartera de inversión instrumentos de deuda considerados de alta solvencia, como los valores gubernamentales que representan una opción conservadora; por el contrario se pueden articular fondos cuya composición esta definida como una combinación de instrumentos de renta variable (acciones, bonos, warrants; etc), instrumentos de deuda e instrumentos indizados al tipo de cambio o inflación cuya finalidad es ofrecer un perfil más agresivo.

Es común que al buscar una alternativa de inversión se quiera tener la menor exposición al riesgo. Bajo esta perspectiva, las sociedades de inversión en deuda dan una mayor sensación de seguridad; sin embargo, los rendimientos no siempre son de los mejores. De ahí la necesidad de incursionar en fondos que puedan dar mayores ganancias, aunque esto implique asumir mayores riesgos.

Una opción es participar en un fondo de renta variable, que está integrado por acciones de empresas que cotizan en los mercados de valores, así como por instrumentos de deuda, lo que ayuda a disminuir los riesgos a través del principio de diversificación. Hay diferentes clases de fondos de renta variable que se determinan por el tipo de inversionista que desea ingresar a ellos (agresivo, moderado y conservador) y, por lo tanto, el rendimiento que otorgan es diferente. El margen de ganancias es muy amplio a pesar de ser del mismo segmento (renta variable), y clasificación (agresivo, indizado, preponderantemente deuda, etcétera). Esto último se debe a los horizontes de inversión, estrategia de riesgo y que la administración que se hace de los recursos es diferente en cada operadora de fondos. Por eso es importante conocer toda la gama de clasificaciones que existen antes de tomar la decisión de invertir.

Para poder reducir nuestra exposición al riesgo, no hay que olvidar que la diversificación es la mejor estrategia para invertir.



3.6 Tipos de sociedades de inversión.

Hoy día, para la organización y funcionamiento de las sociedades de inversión, se requiere de la autorización previa de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), quien mantiene la facultad discrecional de otorgarla o denegarla.

Las autorizaciones no pueden ser transferidas a persona alguna y se refieren a los siguientes tipos de sociedades:

Las sociedades de inversión representan una de las opciones más accesibles en materia de inversión para el pequeño y mediano inversionista, teniendo acceso a una gran variedad de instrumentos en el mercado de valores.

El ahorrador, al invertir sus recursos en una sociedad de inversión, adquiere acciones de esta empresa y sus recursos se destinan a la adquisición de activos objeto de inversión seleccionados de acuerdo a los criterios de inversión y diversificación de riesgos, que establezca la sociedad, tomando en cuenta que la inversión en el mercado de valores, no es de fácil acceso para el público inversionista partiendo de los montos mínimos y el conocimiento necesario para hacer un portafolio especializado que atienda las necesidades de inversión.

De acuerdo con la nueva Ley de Sociedades de Inversión, el objeto de estas sociedades es la adquisición y venta de Activos Objeto de Inversión con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista, así como la contratación de los servicios y la realización de las demás actividades previstas en este ordenamiento, objetivos que se realizan a través de cuatro tipos de sociedades de inversión:

Sociedades de inversión de renta variable: Las sociedades de inversión de renta variable, (también denominadas comunes) primeras en aparecer en el país, cuyas operaciones se realizan con valores y documentos de renta variable (acciones) y títulos de deuda.



Estas sociedades invierten en una mezcla de Activos Objetos de Inversión compuesta por valores de mercado de dinero (instrumentos de deuda) y del mercado de capitales (acciones y similares), de modo que sus ganancias son tanto por los intereses que generan los instrumentos de deuda como por los dividendos o incrementos de valor de las acciones. Dependiendo de la estrategia de la sociedad de inversión será el enfoque de plazo y certidumbre, pero podríamos decir que van desde un mediano plazo hasta un largo plazo debido a la incorporación en su cartera de papeles que maduran o consolidan su rendimiento en periodos más largos que los de corto plazo (entre tres meses y un año) de mercado de dinero.

Sociedades de inversión en instrumentos de deuda: Las sociedades de inversión en instrumentos de deuda (antes denominadas de renta fija), que operan con valores y documentos exclusivamente de deuda.

Invierten en Activos Objeto de Inversión que representan deuda de los emisores (Gobierno Federal, banco o empresas privadas), de modo que en su mayoría, las ganancias que obtienen son a través de intereses y en forma secundaria por la compraventa de los títulos. Este tipo de sociedades de inversión generalmente obtiene rendimientos más pequeños que la anterior pero de una forma más constante, también puede decirse que son de menor plazo y están expuestos a una menor volatilidad, esto depende de la estrategia de inversión.

La calificación de la sociedad de inversión, además del prospecto de información al público inversionista, es un muy buen elemento para seleccionar una sociedad de inversión con una correcta administración y calidad de papel en su cartera.

Sociedades de inversión de capitales: Las sociedades de inversión de capitales, que operan con valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo y cuyas actividades están relacionadas preferentemente con los objetivos de la Planeación Nacional del Desarrollo.



Las sociedades de inversión de capitales operarán preponderantemente con Activos Objeto de Inversión cuya naturaleza corresponda a acciones o partes sociales, obligaciones y bonos a cargo de empresas que promueva la propia sociedad de inversión y que requieran recursos a mediano y largo plazo, estas compañías reciben el nombre de empresas promovidas. Como su inversión es principalmente en el capital de las empresas (acciones, partes sociales u obligaciones) las ganancias de la sociedad de inversión están relacionadas directamente con el desempeño de las empresas promovidas.

En este tipo de sociedades de inversión es indispensable que el Usuario conozca muy bien el prospecto de información al público y se mantenga al tanto de los reportes y asambleas de la sociedad de inversión, a través de la operadora, distribuidora o administradora, para conocer la situación que guarda su inversión. Se considera que este tipo de sociedad de inversión tiene más riesgos que los otros dos, pero también tiene posibilidad de mayores ganancias en el largo plazo (tres años o más).

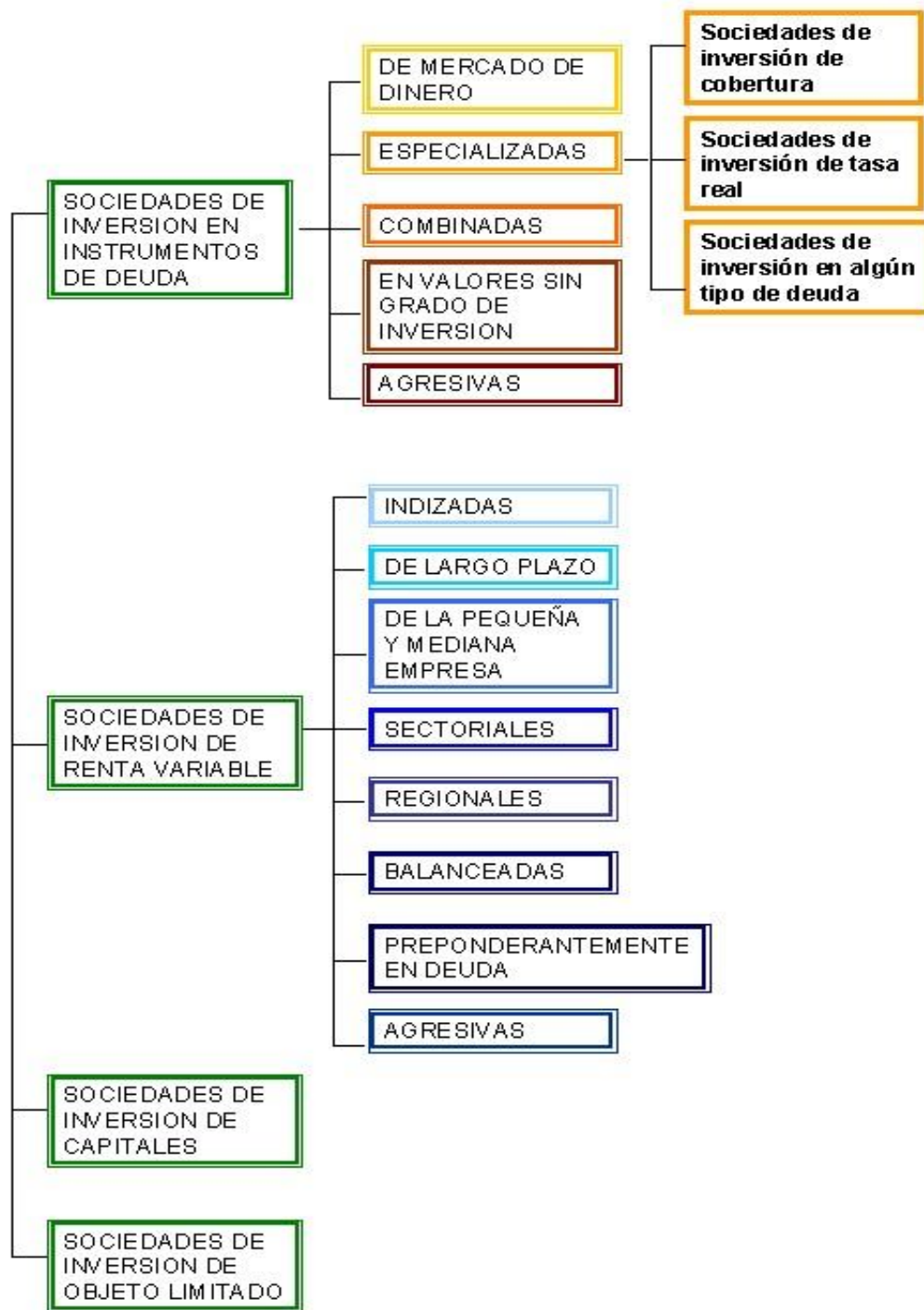
Sociedades de inversión de objeto limitado(a estas sociedades las regula y supervisa otra Ley e Institución): Las sociedades de inversión de objeto limitado operarán exclusivamente con los Activos Objeto de Inversión que definan en sus estatutos y prospectos de información al público inversionista.

Estas sociedades van a operar con valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo y cuyas actividades están relacionadas preferentemente con los objetivos de planeación nacional del desarrollo.

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



3.7 Clasificaciones y Subclasificaciones de las Sociedades de Inversión¹⁰.



Fuente: CONDUSEF

¹⁰ La obligación de organizarse como sociedades anónimas aplica a los cuatro tipos de sociedades.



3.8 Clasificación de Sociedades de Inversión de Renta Variable¹¹.

- Indizadas: Sociedades cuyo objetivo primordial sea replicar los rendimientos de algún índice (IPC, INMEX, IPMMEX, etc.). El 60% de sus activos deberá corresponder a instrumentos de renta variable relacionados con el índice al que se apeguen.
- De Largo Plazo: Sociedades de crecimiento que deberán invertir al menos el 60% de sus activos en valores de renta variable y cuya rotación anual de cartera no podrá ser superior al 80%.
- De la Pequeña y Mediana Empresa: Sociedades especializadas que deberán invertir al menos el 60% de sus activos totales en acciones de la Pequeña y Mediana Empresa; es decir, en aquellas empresas no incluidas dentro de las 25 emisoras con mayor valor de capitalización del mercado.
- Sectoriales: Sociedades especializadas que deberán invertir al menos el 60% de sus activos totales en cierta industria o sector (v.g. Construcción, Telecomunicaciones, Comercio, etc.).
- Regionales: Sociedades especializadas que deberán invertir al menos el 60% de sus activos totales en acciones de empresas localizadas en alguna región específica (v.g. empresas de Monterrey).
- Balanceadas: Sociedades que combinen dentro de su cartera instrumentos de renta variable y de deuda.
- Preponderantemente en Deuda: Sociedades conservadoras que combinen dentro de su cartera instrumentos de renta variable y de deuda, con una participación preponderante en instrumentos de deuda.
- Agresivas: Sociedades cuya estrategia se base en capitalizar movimientos de corto plazo del mercado; y que pueden invertir en valores sin límites máximos o mínimos por tipo de valor.

¹¹ Circular 12-22 bis 7, emitida por la CNBV



Las sociedades de inversión de renta variable y en instrumentos de deuda pueden, a su vez, ser diversificadas o especializadas. Las diversificadas son aquellas que ajustan su régimen de inversión a los límites establecidos mediante disposiciones de carácter general; mientras que las especializadas determinan su propio régimen y lo revelan en el Prospecto de Información al Público Inversionista.

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

A su vez, las sociedades de inversión pueden ser abiertas o cerradas:

Las Abiertas, son aquellas que tienen la obligación, en los términos de la LSI y de sus prospectos de información al público inversionista, de recomprar las acciones representativas de su capital social o de amortizarlas con Activos Objeto de Inversión integrantes de su patrimonio, a menos que conforme a los supuestos previstos en los citados prospectos, se suspenda en forma extraordinaria y temporal dicha recompra; y

Las Cerradas, son aquellas que tienen prohibido recomprar las acciones representativas de su capital social y amortizar acciones con Activos Objeto de Inversión integrantes de su patrimonio, a menos que sus acciones se coticen en una bolsa de valores, supuesto en el cual se tendrían que ajustar para la recompra de sus acciones a lo establecido en la Ley del Mercado de Valores.



3.9 Operaciones de la Sociedad de Inversión.

Respecto de las operaciones que las sociedades de inversión pueden realizar, en la nueva ley se estipulan las siguientes:

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

3.10 Valuación de Acciones.

En cuanto a la valuación de las acciones que emiten las sociedades de inversión, a partir de la reforma de la Ley de diciembre de 1992, se cuenta con la posibilidad de que la realicen personas morales independientes que autorice la CNBV. Hasta antes de esta reforma, la valuación podía ser efectuada por instituciones para el depósito de valores, por comités de valuación designados por las sociedades de inversión y por instituciones de crédito. La inclusión de esta nueva figura ha



pretendido dar al mercado de fondos una mayor transparencia en el desarrollo de esta actividad, pudiendo ser ésta efectuada con absoluta autonomía.

3.11 Calificaciones de las Sociedades de Inversión.

Por otra parte, resulta importante destacar que las sociedades de inversión en instrumentos de deuda y próximamente las de renta variable, requieren contar con una calificación otorgada por una institución calificadora de valores autorizada por la CNBV, la cual debe reflejar los riesgos de crédito y de mercado de la cartera de valores, así como la calidad de la administración. Las claves de calificación son alfanuméricas pudiendo ir de la AAA1 a la B4. La primera parte, la alfabética indica el nivel del fondo que se desprende de la evaluación de factores que incluyen, primordialmente, la calidad y diversificación de los activos del portafolio, las fuerzas y debilidades de la administración y la capacidad operativa, que en este ejemplo es sobresaliente (AAA); y la segunda parte, la numérica que corresponde a la sensibilidad a condiciones cambiantes en los factores del mercado, que en este ejemplo es baja.

3.12 Sociedades Operadoras.

Finalmente, por lo que corresponde a las sociedades operadoras de sociedades de inversión, cuyo objeto consiste en la prestación de servicios de administración a éstas, así como los de distribución y recompra de sus acciones; y que al igual que las sociedades de inversión, requieren de la autorización previa de la CNBV, es importante comentar que a partir del mes de agosto de 1993, se dio cabida a las operadoras independientes totalmente desvinculadas de casas de bolsa, instituciones de crédito y sociedades controladoras de grupos financieros. Esta medida constituyó un paso importante para dotar al sector de la autonomía necesaria para hacer más eficiente la toma de decisiones de inversión en beneficio de los intereses del público inversionista.

Asimismo, con la nueva Ley, se posibilita a las sociedades de inversión a contratar los servicios que requiere para su adecuado funcionamiento con distintos prestadores, a diferencia del pasado, en que la sociedad operadora era la que proporcionaba a las sociedades los servicios de administración de activos, distribución de acciones y contables y administrativos. Además, se



establece que los servicios de valuación, calificación y proveeduría de precios deben ser proporcionados por terceros independientes autorizados por la CNBV y que tales servicios, incluyendo el de administración de activos, no pueden ser subcontratables.

3.13 Prospecto de Información¹².

Cabe señalar que las sociedades de inversión están obligadas a elaborar un Prospecto de Información al Público Inversionista en el que se detallen las políticas de inversión y diversificación de activos, se advierta sobre los riesgos a los que están expuestas y, en general, se precisa toda la información relevante relacionada con sus operaciones.

Con esto se busca asegurar que el inversionista cuente con la información necesaria para su toma de decisiones, en forma previa a la adquisición de acciones de la sociedad de inversión de que se trate.

3.14 Consejo de Administración.

Por otra parte, en la nueva Ley se establece que el consejo de administración de las sociedades de inversión, debe estar integrado por un mínimo de cinco y un máximo de quince consejeros propietarios, de los cuales cuando menos el treinta y tres por ciento deben ser independientes, debiendo éstos ser personas que seleccionadas por su experiencia, capacidad y prestigio profesional, reúnan los requisitos que para ser consejeros independientes de sociedades emisoras de valores inscritos en el Registro Nacional de Valores define la Ley del Mercado de Valores.

Asimismo, en la Ley se definen las principales obligaciones que el consejo de administración debe cumplir, tales como:

- Aprobar el manual de conducta de la sociedad; la contratación de los prestadores de servicios; las normas para prevenir y evitar conflictos de intereses; y las operaciones con personas relacionadas;
- Establecer las políticas de inversión y operación de las sociedades de inversión;

¹² Para mayor información consultar ejemplo de prospecto en el anexo 1



- Dictar las medidas que se requieran para que se observe debidamente lo señalado en el prospecto de información al público inversionista;
 - Analizar y evaluar el resultado de la gestión de la sociedad de inversión; y
 - Establecer límites máximos de tenencia accionaria por inversionista y determinar las políticas para que las personas que se ajusten a las mismas, adquieran temporalmente porcentajes superiores a tales límites, debiendo esto contenerse en sus prospectos de información al público inversionista.
- Para estos efectos, las sociedades operadoras o las personas que presten servicios de distribución de acciones de sociedades de inversión, deben implementar por cuenta de éstas, mecanismos que permitan a sus accionistas contar con información oportuna relativa al porcentaje de su tenencia accionaria, a fin de dar cumplimiento a lo previsto en la LSI.

3.15 Intermediarios Bursátiles.

La intermediación bursátil consiste en la prestación habitual de servicios de apoyo para la toma de decisiones de inversión en valores y la ejecución de las mismas, cobrando a cambio una comisión.

Estas operaciones se realizan por cuenta y riesgo del inversionista y se conocen como operaciones por cuenta de terceros. Los intermediarios pueden realizar también, como parte de sus actividades regulares, operaciones de compra y venta de valores de su propia cartera asumiendo el riesgo de las mismas.

De acuerdo a lo establecido en la Ley del Mercado de Valores, los intermediarios bursátiles deben estar inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. El mismo ordenamiento reconoce dos tipos de intermediarios:

- Casas de bolsa.
- Especialistas Bursátiles.

Las casas de bolsa: son sociedades anónimas autorizadas por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, cuya actividad consiste principalmente en poner en contacto a oferentes y demandantes



de títulos, así como asesorarlos en materia de valores. Sus operaciones pueden realizarse en el piso de remates de la bolsa de valores o a través de medios electrónicos de la propia bolsa.

Además de actuar como intermediarios en el mercado de valores, las casas de bolsa están autorizadas, entre otras actividades, a brindar asesoría financiera y bursátil a empresas y público inversionista; a realizar operaciones por cuenta propia; a proporcionar servicios de guarda y administración de valores, a través de una Institución para el depósito de valores; así como a invertir en el capital de administradoras de fondos para el retiro y sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro.

Los especialistas bursátiles: por su parte, deben contar con la autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y su actividad característica consiste en la realización de operaciones por cuenta propia a efecto de dar liquidez a los valores en los que se especializan, así como atenuar en la medida que sea posible fluctuaciones en los precios de los mismos.



CAPITULO 4.

FUNDAMENTO LEGAL.

4.1 Marco Jurídico y Normativo.

Ante la necesidad de seguir fomentando el ahorro interno en México y de contar con alternativas distintas al ahorro bancario tradicional, el marco regulatorio de las Sociedades de Inversión en México ha observado importantes modificaciones. Gran parte de ellas se han encaminado a fortalecer la diversificación, la especialización, la competencia, así como la protección de los intereses de todos los participantes y, en particular del público inversionista, temas que son de vital importancia en este sector. El marco jurídico y normativo de las Sociedades de Inversión es el siguiente:

- Ley de Sociedades de Inversión.
- Ley del Mercado de Valores.
- Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- La legislación mercantil, los usos bursátiles y mercantiles y la legislación del orden común, son supletorios en el orden citado.
- Las Resoluciones y Disposiciones emitidas por el Banco de México y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- Ley Federal de Procedimiento Administrativo, aplicable para efecto de las notificaciones, recursos y ejecución de las sanciones administrativas a que se refiere la Ley de Sociedades de Inversión.

La estructura jurídica de las Sociedades de Inversión se incorporó, por vez primera en México, en la Ley que Establece el Régimen de las Sociedades de Inversión de diciembre de 1950. Esta fue sucedida por la Ley de Sociedades de Inversión, promulgada en diciembre de 1954, de existencia efímera ya que fue abrogada por la Ley de Sociedades de Inversión de diciembre de



1955. Posteriormente, esta Ley fue abrogada en 1985 y se emitió una nueva que fue reformada en 1986, 1989, 1992, 1993 y 1995.

La nueva Ley de Sociedades de Inversión, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 4 de junio del 2001, contempla entre otros puntos, los siguientes:

- La posibilidad de que una Sociedad de Inversión tenga relación con varias Operadoras o Prestadoras de Servicios.
- Las Sociedades de Inversión están obligadas a contratar los servicios de un administrador de activos. Este servicio sólo puede ser prestado por aquellas sociedades autorizadas como Operadoras.
- La creación de la figura de la sociedad distribuidora de acciones de Sociedades de Inversión.
- La calificación de las Sociedades de Inversión, de acuerdo al riesgo de sus activos, emitida por calificadoras de valores independientes autorizadas por la Comisión.

La Ley de Sociedades de Inversión establece la obligación de contar con una calificación "otorgada por alguna institución calificadora de valores, que refleje los riesgos de los activos integrantes de su patrimonio y de las operaciones que realicen, así como la calidad de su administración"

- El esquema de contratación externa y separada de servicios de administración de activos, distribución, valuación, calificación, proveeduría de precios, depósito y custodia, contabilidad y administración.
- La posibilidad de creación de "Fondos de Fondos", es decir, de Sociedades de Inversión que puedan invertir en el capital social de otras Sociedades de Inversión.



- La ampliación del régimen de inversión y de los activos que pueden ser objeto de ésta, destacando los valores internacionales, la operación con derivados, la emisión de deuda y la contratación de financiamientos. Todo ello de conformidad con las disposiciones que para tal efecto emita la Comisión y el Banco de México.
- La independencia operativa de las Sociedades de Inversión respecto de Casas de Bolsa e Instituciones de Crédito.
- La incorporación de consejeros independientes en los consejos de administración de las Sociedades de Inversión.
- El límite de participación por inversionista en los fondos debe ser determinado por el consejo de administración e incluido en el prospecto de información al público inversionista.
- La entrega de estados de cuenta y prospectos a través de los medios definidos con la clientela en los contratos.
- La inclusión de la figura del Contralor Normativo en las Operadoras.
- La incorporación de nuevas sanciones, como el hecho de resarcir el daño causado a los inversionistas por incumplimientos atribuibles a los prestadores de servicios y la previsión de irregularidades que se pueden tipificar como delitos específicos en materia de Sociedades de Inversión.



La LSI esta dividida en once capítulos.

- Capítulo primero: contiene disposiciones generales.
- Capítulo segundo: de las sociedades de inversión de renta variable.
- Capítulo tercero: de las sociedades de inversión en instrumentos de deuda.
- Capítulo cuarto: de las sociedades de inversión de capitales.
- Capítulo quinto: de las sociedades de inversión de objeto limitado.
- Capítulo sexto: de la prestación de servicios a las sociedades de inversión.
- Capítulo séptimo: disposiciones comunes.
- Capítulo octavo: de las filiales de instituciones financieras en el exterior.
- Capítulo noveno: de la contabilidad y vigilancia.
- Capítulo décimo: de la revocación de las autorizaciones y de las sanciones.
- Capítulo undécimo: disposiciones finales.

Disposiciones relevantes en 2003:

- Modificaciones al régimen de inversión para que las Sociedades de Inversión puedan invertir en valores extranjeros inscritos o autorizados por los organismos encargados de la supervisión del mercado de valores de los Estados que formen parte de la Comunidad Europea o del Comité Técnico de la Organización Internacional de Comisiones de Valores.
- Disposiciones aplicables a las operaciones con valores que realicen los directivos y empleados de entidades financieras con el fin de prevenir el probable conflicto de intereses y uso indebido de información privilegiada.
- Disposiciones aplicables a las Sociedades de Inversión de Capitales para flexibilizar su régimen de inversión, a fin de permitir que a través de los prospectos de información al público inversionista se revele la estrategia de negocio de estas sociedades, estableciendo en la normatividad un mínimo de empresas en las que deberán mantener sus inversiones.



- Regulación de nuevas formas en que las Sociedades de Inversión de Capitales pueden ofertar y colocar sus acciones, en particular con inversionistas institucionales y calificados.
- Resolución del Banco de México con el objeto de establecer un vínculo directo de comunicación con las Sociedades de Inversión haciendo más eficiente y expedita la divulgación de las disposiciones que emite dirigidas a ellas.
- Regulación relativa a la división de las acciones representativas de la parte variable del capital social de las Sociedades de Inversión, en varias series y clases de acciones con derechos y obligaciones especiales para cada una, a fin de permitir que en una misma Sociedad de Inversión puedan participar distintos accionistas, con independencia de que se trate de personas físicas o morales, incluidas otras Sociedades de Inversión, de manera tal que sus características y posibles adquirentes sean determinados libremente en los prospectos de información al público inversionista.



4.2 Clasificación de Sociedades de Inversión de Renta Variable y en Instrumentos de Deuda¹³

Circular 12-22 bis 7

SOCIEDADES DE INVERSIÓN COMUNES “RENTA VARIABLE”

- **Indizadas**

Sociedades cuyo objetivo primordial sea replicar los rendimientos de algún índice (IPC, INMEX, IPMMEX, etc.). El 60% de sus activos deberá corresponder a instrumentos de renta variable relacionados con el índice al que se apeguen. Estas sociedades deberán mantener un error de seguimiento mensual (desviación estándar de sus rendimientos comparados con los rendimientos del índice correspondiente) equivalente a un 7.5% anual.

- **De Largo Plazo**

Sociedades de crecimiento que deberán invertir al menos el 60% de sus activos en valores de renta variable y cuya rotación anual de cartera no podrá ser superior al 80%; es decir, que el menor de los importes totales de las compras y las ventas efectuadas por la sociedad, dividido por el saldo promedio mensual de la cartera de la sociedad, no supere el 80% en el año.

- **De la Pequeña y Mediana Empresa**

Sociedades especializadas que deberán invertir al menos el 60% de sus activos totales en acciones de la Pequeña y Mediana Empresa; es decir, en aquellas empresas no incluidas dentro de las 25 emisoras con mayor valor de capitalización del mercado.

- **Sectoriales**

Sociedades especializadas que deberán invertir al menos el 60% de sus activos totales en cierta industria o sector (v.g. Construcción, Telecomunicaciones, Comercio, etc.).

¹³ <http://cnbvintranet/recursos/circula/valores/12-22b7a1.htm>



- **Regionales**

Sociedades especializadas que deberán invertir al menos el 60% de sus activos totales en acciones de empresas localizadas en alguna región específica (v.g. empresas de Monterrey)

- **Balanceadas**

Sociedades que combinen dentro de su cartera instrumentos de renta variable y de deuda, debiendo invertir entre el 30% y el 60% de sus activos totales en instrumentos de renta variable.

- **Preponderantemente en Deuda**

Sociedades conservadoras que combinen dentro de su cartera instrumentos de renta variable y de deuda, con* una participación preponderante en instrumentos de deuda. Estas sociedades deberán invertir entre el 10% y el 30% de sus activos totales en instrumentos de renta variable.

- **Preponderantemente en Deuda**

Sociedades conservadoras que combinen dentro de su cartera instrumentos de renta variable y de deuda, con* una participación preponderante en instrumentos de deuda. Estas sociedades deberán invertir entre el 10% y el 30% de sus activos totales en instrumentos de renta variable.

- **Agresivas**

Sociedades cuya estrategia se base en capitalizar movimientos de corto plazo del mercado; y que pueden invertir en valores sin límites máximos o mínimos por tipo de valor.



SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN INSTRUMENTOS DE DEUDA.

- **De Mercado de Dinero**

Sociedades especializadas en instrumentos de corto plazo con poco riesgo de crédito y alta liquidez. Estas sociedades deberán invertir al menos el 90% de sus activos totales en instrumentos gubernamentales, bancarios y privados, con un plazo por vencer no mayor a 90 días. El 90% de los activos del fondo deberá contener instrumentos con las dos más altas calificaciones; y únicamente por una degradación del papel, el fondo podrá mantener un máximo del 5% del papel degradado.

- **Especializadas**

Sociedades que deberán invertir al menos el 60% de sus activos totales en instrumentos gubernamentales, bancarios o privados, según sea su especialización; o en valores referidos a algún concepto específico (valores con tasa de interés real, o de cobertura).

- **Combinadas**

Sociedades con una mezcla de instrumentos gubernamentales, bancarios y privados, que deberán invertir como mínimo el 30% de sus activos totales en cuando menos dos de los tres tipos de instrumentos enunciados. Si la combinación incluye a los tres tipos de instrumentos, el porcentaje mínimo en cada uno deberá ser del 20%.

- **En Valores Sin Grado de Inversión**

Sociedades que deberán invertir al menos el 60% de sus activos totales en instrumentos de deuda sin grado de inversión.

- **Agresivas**

Sociedades cuya estrategia se base en capitalizar movimientos de mercado; y que pueden invertir en instrumentos de deuda sin límites máximos o mínimos por tipo de instrumento.

4.3 Circular 12-22 Comisión Nacional Bancaria y de Valores¹⁴.

| | | |
|---|------------------------|--|
| 2/7 | | HOJA 38 |
| COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES | | |
| INSTRUCTIVO DE LLENADO DEL ANEXO 2-L | | |
| (INFORMACIÓN DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN PARA EL PÚBLICO INVERSIONISTA) | | |
| 009 | Objetivo de Inversión. | Objetivo de Inversión de la Sociedad de Inversión, deberá ser descrito igual al del apartado del Prospecto de Información vigente y autorizado por la CNBV., ajustándose a 180 caracteres. |
| 010 | Clasificación. | <p>Clasificación del fondo, de acuerdo a la lista siguiente:</p> <p>SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE RENTA VARIABLE "Acciones"</p> <p>ACCIND DE ACCIONES, INDIZADAS. Su objetivo primordial es replicar los rendimientos de algún índice, ajustándose a la normatividad aplicable a las sociedades de inversión de renta variable.</p> <p>ACCLP DE ACCIONES, DE LARGO PLAZO. Fondos con baja rotación, cuyo objetivo es busca obtener rendimientos en el largo plazo, basados en las ganancias de capital de los activos de su cartera.</p> <p>ACC ACME D DE ACCIONES, DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA. Fondos especializados en acciones de la Pequeña y Mediana Empresa.</p> <p>ACCSEC DE ACCIONES, SECTORIALES. Fondos especializados en acciones de cierta industria o sector (v.g.) Sector construcción, Sector telecomunicaciones, etc.).</p> <p>ACCREG DE ACCIONES, REGIONALES. Fondos especializados en acciones de empresas localizadas en alguna región específica (v.g. De empresas de Monterrey).</p> <p>"Mixtos" BALANC BALANCEADOS. Fondos que combinan instrumentos de renta variable y de deuda.</p> <p>PREDEUD PREPONDERANTEMENTE EN DEUDA. Fondos que combinan instrumentos de renta variable y de deuda, con una participación preponderante en instrumentos de deuda.</p> <p>"Agresivos" AGRESC AGRESIVOS. Fondos cuya estrategia se basa en capitalizar movimientos de corto y largo plazo y que pueden invertir en valores sin límites máximos o mínimos por tipo de valor.</p> |

¹⁴ Diario Oficial de la Federación 01 agosto 2003



COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES

INSTRUCTIVO DE LLENADO DEL ANEXO 2-L

(INFORMACIÓN DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN PARA EL PÚBLICO INVERSIONISTA)

CIRCULAR 12-22

| Clasificación. | <p>SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN INSTRUMENTOS DE DEUDA</p> <p style="text-align: center;">"Mercado de Dinero"</p> <p>MKDDIN DE MERCADO DE DINERO. Fondos especializados en instrumentos de corto plazo que se busca tengan bajo nivel de riesgo de crédito y alta liquidez. Fondos que invierten en instrumentos gubernamentales, bancarios y privados, con un plazo por vencer no mayor a 90 días. Los activos del fondo contienen instrumentos con las dos más altas calificaciones y únicamente por una degradación del papel el fondo podrá mantener papel degradado.</p> <p style="text-align: center;">"Especializado"</p> <p>Fondos de deuda especializados en instrumentos gubernamentales, bancarios o privados, según sea su especialización o en valores referidos a algún concepto específico (de tasa real, de cobertura, etc.)</p> <p>BANC BANCARIO. GUBER GUBERNAMENTAL. PRIVADO PRIVADO. COBDLL COBERTURA EN DOLARES.. TASREAL TASA REAL. OTROS OTROS.</p> <p style="text-align: center;">"Combinado"</p> <p>Fondos con una mezcla de instrumentos Gubernamentales, Bancarios y privados. Invierten en cuando menos dos de los tres tipos enunciados.</p> <p>BANGUB BANCARIO Y GUBERNAMENTAL. BANPRIV BANCARIO Y PRIVADO. GUBPRIV GUBERNAMENTAL Y PRIVADO. BAGUPRI BANCARIO, GUBERNAMNETAL Y PRIVADO.</p> <p style="text-align: center;">"Sin Grado de Inversión"</p> <p>SINGRAD DE VALORES SIN GRADO DE INVERSION. Fondos que invierten en instrumentos de deuda sin grado de inversión.</p> <p style="text-align: center;">"Agresivo"</p> <p>AGRESD AGRESIVO DE DEUDA. Fondos cuya estrategia se basa en capitalizar movimientos de corto y largo plazo del mercado y que pueden invertir en instrumentos de deuda sin límites máximos o mínimos por tipo de instrumento.</p> |
|----------------|--|
|----------------|--|



CIRCULAR 12-22

| | |
|---|---------|
| 4/7 | HOJA 38 |
| COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES | |
| INSTRUCTIVO DE LLENADO DEL ANEXO 2-L | |
| (INFORMACIÓN DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN PARA EL PÚBLICO INVERSIONISTA) | |

| | | | | | | | | |
|------------------|--|---|------------|--|-----------|---------------------------------|------------------|-----------------------------------|
| 0 1 1 | Calificación. | <p>Calificación <i>más</i> reciente asignada al fondo por una institución calificadora autorizada, de conformidad con la escala homogénea para sociedades de inversión, seguida de las iniciales siguientes:</p> <table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 20%; text-align: center;">DCR</td> <td>Calificadora Duff and Phelps de México, S.A. de C.V.</td> </tr> <tr> <td style="text-align: center;">FI</td> <td>Fitch IBCA México, S.A. de C.V.</td> </tr> <tr> <td style="text-align: center;">S & P</td> <td>Standard and Poor's, S.A. de C.V.</td> </tr> </table> <p>Ejemplo: AAA4/DCR Las Sociedades de Inversión Renta variable, que cuenten con este dato reportarlo, en caso contrario anotar N/A.</p> | DCR | Calificadora Duff and Phelps de México, S.A. de C.V. | FI | Fitch IBCA México, S.A. de C.V. | S & P | Standard and Poor's, S.A. de C.V. |
| DCR | Calificadora Duff and Phelps de México, S.A. de C.V. | | | | | | | |
| FI | Fitch IBCA México, S.A. de C.V. | | | | | | | |
| S & P | Standard and Poor's, S.A. de C.V. | | | | | | | |
| 0 1 2 | Riesgo. | <p>El Nivel de Riesgo es determinado por una entidad independiente a la operadora y a la sociedad de inversión. La sociedad de inversión deberá reportar este rubro en CERO, para después ser determinado por una entidad independiente y reportarlo en el formato</p> | | | | | | |
| 0 1 3 | Diversificación. | <p>La Diversificación es determinada por una entidad independiente a la operadora y a la sociedad de inversión. La sociedad de inversión deberá reportar este rubro en CERO, para después ser determinado por una entidad independiente y reportarlo en el formato</p> | | | | | | |
| 0 1 4 | Índice de Referencia. | <p>Índice que busca seguir la Sociedad de Inversión con el mismo o similar rendimiento, de acuerdo a la Clasificación, señalada en el prospecto de información vigente, autorizado por CNBV. Ejemplo: Soc. Inv. Renta Variable Indizada referida al IPC.</p> | | | | | | |

Evolución de la Soc. de Inversión

| | | |
|-------------|---------------------------------------|---|
| 0 1 7 | Calificación Cierre mes actual | <p>Calificación vigente al mes que corresponde la información. Lo anterior deberá ser reportado con base en la escala homogénea para sociedades de inversión, seguida de las iniciales con las que el mercado reconoce a la calificadora. Las sociedades de inversión de renta variable que cuenten con esta información deberán reportarla. Ejemplo. AAA/IDP En caso de no contar con la calificación en ese periodo anotar N/A.</p> |
|-------------|---------------------------------------|---|



4.4 Circular Única Comisión Nacional Bancaria y de Valores¹⁵.

En octubre de 2006 con motivo de la reforma a la Ley del Mercado de Valores, se modificaron las Circulares que emite y que controlan a las Sociedades de Inversión, integrándose una Circular Única de Sociedades de Inversión (CUSI), la cual cambia la clasificación de dichas sociedades.

ANEXO 1

CLASIFICACIÓN DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE RENTA VARIABLE Y EN INSTRUMENTOS DE DEUDA DE ACUERDO A SU RÉGIMEN DE INVERSIÓN

1. Las sociedades de inversión en instrumentos de deuda se clasifican de acuerdo a la duración promedio ponderada de sus activos objeto de inversión, conforme a lo siguiente:

| Clasificación | Duración Promedio Ponderada* |
|---------------|--|
| Corto plazo | Menor o igual a un año |
| Mediano plazo | Mayor a un año y menor o igual a tres años |
| Largo plazo | Mayor a tres años |

* Calculada bajo la metodología que al efecto se señale en el prospecto de información al público. Se podrá utilizar el plazo promedio ponderado de revisión de tasa, en cuyo caso el corto plazo comprenderá hasta 180 días, mediano plazo entre 181 y 720 días, y largo plazo mayor a 720 días.

2. Las sociedades de inversión de renta variable se clasifican de acuerdo a los porcentajes de inversión en los distintos valores como se define a continuación:

| Clasificación | Portafolio |
|--------------------------------------|--|
| Especializada en acciones | Mínimo 80% en acciones* |
| Mayoritariamente en acciones | Máximo 80% y mínimo 50% en acciones* |
| Mayoritariamente en valores de deuda | Máximo 80% y mínimo 50% en instrumentos de deuda |
| Especializadas en valores de deuda | Mínimo 80% en instrumentos de deuda |

* Comprenden acciones y demás valores o contratos que las representen o se encuentren referidos a éstas.

¹⁵ http://www.cnbv.gob.mx/recursos/circula/CUSI/CUSI_%20Original.doc



3. Las sociedades de inversión podrán especializarse en distintos tipos de activos objeto de inversión tales como gubernamental, privado, sectorial, regional u otros, siempre que mantengan invertido al menos el 80% de sus activos en los valores de que se trate.

Tratándose de sociedades de inversión cuyo objetivo sea replicar los rendimientos de algún índice, tasa de interés, tipo de cambio o mecanismo de inversión colectiva que operen en mercados de valores, además de cumplir con el porcentaje de especialización, deberán mantener una beta entre la variable de que se trate y el precio de su acción cuyo valor oscile entre 0.95 y 1.05 unidades, considerando al efecto las últimas cien observaciones.

4. Aquellas sociedades de inversión cuyas estrategias no se basen en una composición preponderante de algún tipo o tipos de activos objeto de inversión, sino que su estrategia se base en un límite de exposición al riesgo o a un objetivo de rendimiento, se denominarán discrecionales.

Las sociedades de inversión discrecionales, deberán especificar de manera clara y precisa en sus prospectos de información al público el modelo o metodología utilizados para la selección de los activos objeto de inversión en que se invertirá a fin de cumplir con sus objetivos, así como tipo de inversionista y nivel de riesgo que asumirán los inversionistas a que van dirigidas, especificando el riesgo que implica la inversión en este tipo de sociedades considerando la diversidad de activos en que puede invertir, señalando adicionalmente si se tomarán como referencia indicadores tal como índices, tasas, divisas o combinaciones de éstos.

En todo caso, este tipo de sociedades deberán advertir en la portada de sus prospectos de información al público y de cualquier medio promocional, que se trata de fondos que por su grado de especialización se recomiendan a inversionistas con amplios conocimientos financieros. Igualmente deberán señalar la evolución histórica de los tipos de activos que han conformado su cartera de inversión, y tratándose de sociedades de nueva creación, la mezcla inicial del activo.



CAPITULO 5. LOS FONDOS DE INVERSIÓN NIVEL MUNDIAL.

5.1 ACTIVOS MUNDIALES DE FONDOS DE INVERSIÓN (2006)

Con más de 61,000 productos y un valor en activos netos superior a 21 billones de dólares (millones de millones), al cierre de 2006, la industria global de fondos se ha posicionado como la principal fuerza motriz y una de las actividades más importantes y dinámicas del sector financiero a nivel internacional.

Su valor en activos netos, sin duda el más alto en toda la historia de esta industria, refleja el gran empuje y crecimiento comercial que han tenido en los últimos años los fondos de inversión.

El comportamiento y trayectoria de los activos de esta industria, con excepción del periodo 2001-2002, confirma que la tendencia de este mercado financiero ha seguido un camino ascendente desde el año de 1999.

Efectivamente, entre los años 2001-2002, los activos y saldos totales de los fondos de inversión tuvieron disminuciones debido a factores no imaginables hasta entonces, como lo fueron los atentados ocurridos en Estados Unidos en septiembre del 2001, hechos que propiciaron una alta volatilidad en los mercados a la vez que un alza considerable de las tasas de interés y de los niveles de riesgo en los instrumentos de inversión.

Y si bien al cierre del 2002 el saldo de los activos netos alcanzó la cifra más baja de 11,324.128 billones de dólares, desde entonces y hasta la fecha, los fondos de inversión, ya repuestos del ambiente volátil, han elevado el valor de sus activos en 21,764.912 billones de dólares, lo que representa un crecimiento del 92% al cierre del 2006, un porcentaje nada despreciable si se le compara con los otros indicadores internacionales del ámbito financiero.



CUADRO 1. ACTIVOS MUNDIALES DE FONDOS DE INVERSIÓN (2006)

| Lugar a Nivel Mundial | País | Activos Netos 2006 | Grado de Concentración (Billones de dólares) | % Nivel Mundial | Grado de Concentración (%) |
|-----------------------|----------------|--------------------|--|-----------------|----------------------------|
| 1 | Estados Unidos | 10413,617 | 10413,617 | 47,846% | 47,846% |
| 2 | Luxemburgo | 2188,278 | 12601,895 | 10,054% | 57,900% |
| 3 | Francia | 1769,258 | 14790,173 | 8,129% | 66,029% |
| 4 | Australia | 864,254 | 16559,431 | 3,971% | 70,000% |
| 5 | Reino U. | 786,501 | 17423,685 | 3,614% | 73,613% |
| 6 | Irlanda | 767,520 | 18210,186 | 3,526% | 77,140% |
| 7 | Hong Kong | 631,055 | 18977,706 | 2,899% | 80,039% |
| 8 | Japón | 578,883 | 19608,761 | 2,660% | 82,699% |
| 9 | Canadá | 566,298 | 20187,644 | 2,602% | 85,301% |
| 10 | Italia | 452,798 | | 2,080% | 87,381% |
| 11 | Brasil | 418,771 | | 1,924% | 89,305% |
| 12 | España | 367,918 | | 1,690% | 90,996% |
| 13 | Alemania | 340,325 | | 1,564% | 92,559% |
| 14 | Rep. Corea | 251,930 | | 1,158% | |
| 15 | Rumania | 247,000 | | 1,135% | |
| 16 | Suiza | 176,900 | | 0,813% | |
| 17 | Suecia | 159,515 | | 0,733% | |
| 18 | Bélgica | 137,291 | | 0,631% | |
| 19 | Austria | 128,236 | | 0,589% | |
| 20 | Holanda | 108,560 | | 0,499% | |
| 21 | Dinamarca | 95,620 | | 0,439% | |
| 22 | Sudáfrica | 78,026 | | 0,358% | |
| 23 | Finlandia | 67,804 | | 0,312% | |
| 24 | México | 62,614 | | 0,288% | |
| 25 | India | 58,219 | | 0,267% | |
| 26 | Taiwán | 55,571 | | 0,255% | |
| 27 | Noruega | 54,065 | | 0,248% | |
| 28 | Portugal | 31,214 | | 0,143% | |
| 29 | Polonia | 28,957 | | 0,133% | |
| 30 | Grecia | 27,604 | | 0,127% | |
| 31 | Chile | 17,700 | | 0,081% | |
| 32 | Liechtenstein | 17,315 | | 0,080% | |
| 33 | Turquía | 15,463 | | 0,071% | |
| 34 | Nueva Z | 12,892 | | 0,059% | |
| 35 | Hungría | 7,141 | | 0,033% | |
| 36 | Rep. Checa | 6,842 | | 0,031% | |
| 37 | Argentina | 6,153 | | 0,028% | |
| 38 | Rusia | 5,659 | | 0,026% | |
| 39 | Eslovenia | 3,171 | | 0,015% | |
| 40 | Pakistán | 2,164 | | 0,010% | |
| 41 | Filipinas | 1,544 | | 0,007% | |
| 42 | Costa R | 1,018 | | 0,005% | |

21.764,912

Fuente: Investment Company Institute (ICI)

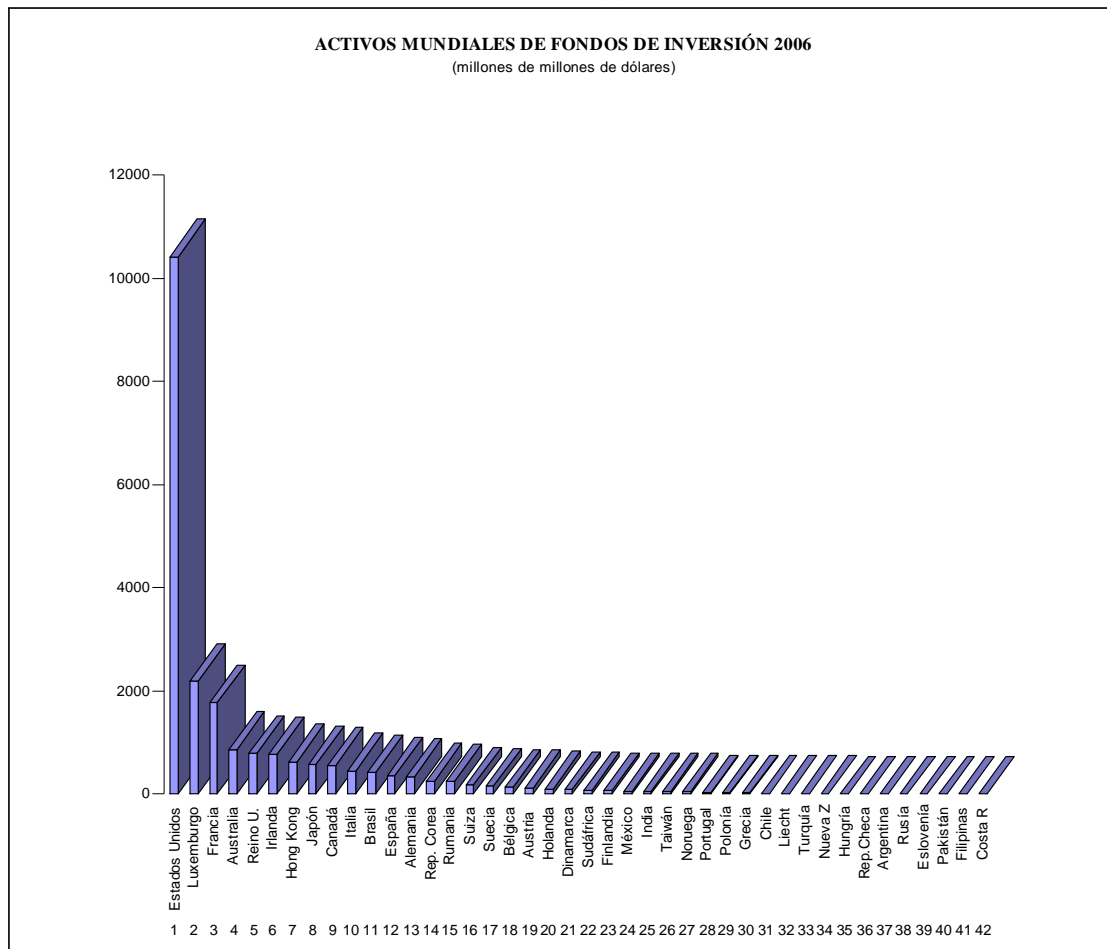


Parte de este impulso y crecimiento logrado por la industria, se ha debido al gran desarrollo que han experimentado los diferentes mercados regionales en el mundo.

En todo este periodo los mercados de América y Europa han sido los principales impulsores de la industria de fondos a nivel mundial y por supuesto los mayores en términos de activos netos.

Por otra parte cabe hacer notar que la historia de los fondos de inversión y su actividad no tendría sentido sin la participación y el rol que ha jugado la economía de Estados Unidos en esta industria.

Gráfico. (1)

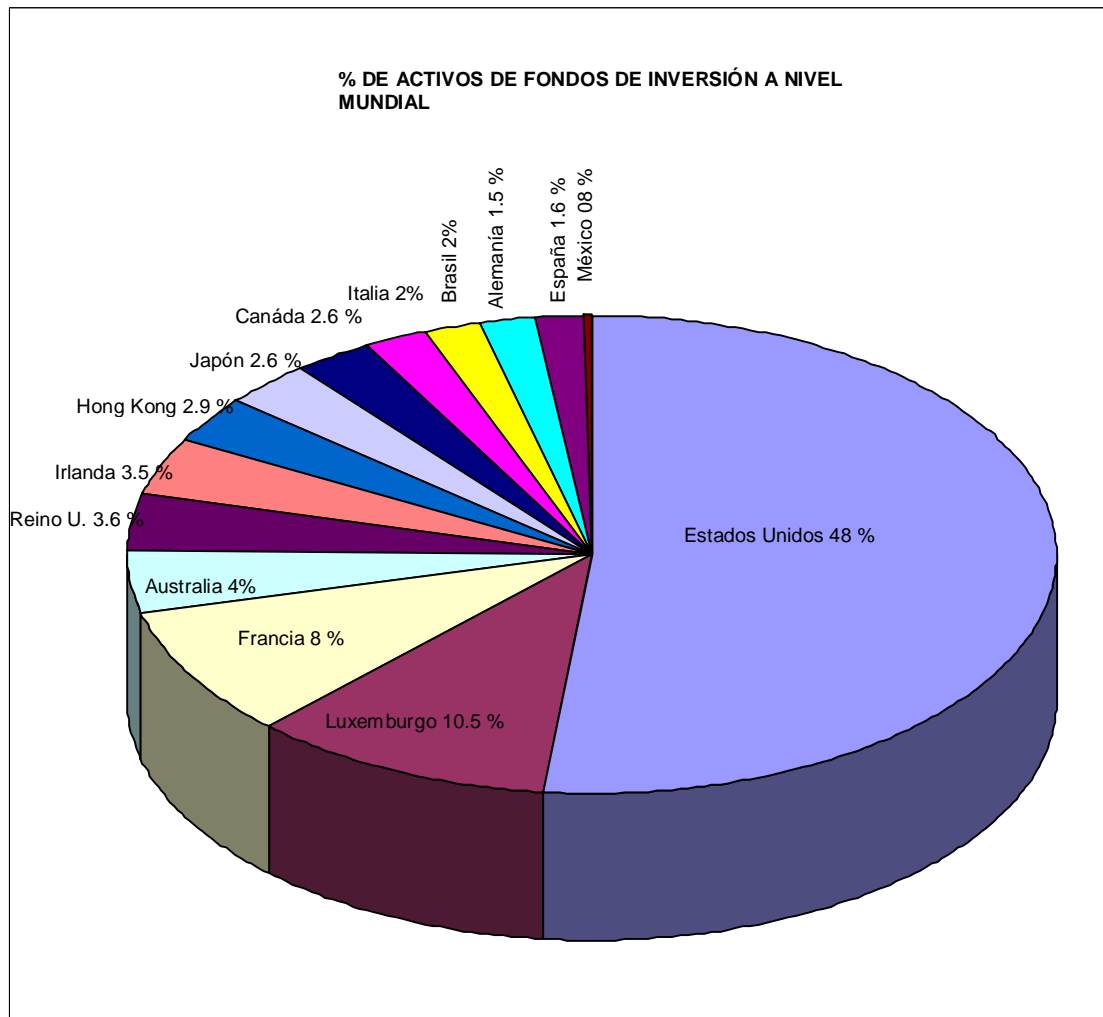


Fuente: Elaboración Propia con datos de: ICI (Investment Company Institute) EFAMA(Asociación Europea de Fondos y Gestión de Activos) antes FEFSI(Federación Europea de Fondos y Sociedades de Inversión)



Entre los países y economías destacan por su desempeño: Estados Unidos con 10 billones de dólares, Luxemburgo con más de 2.0 billones de dólares y Francia con más de 1.7 billones de dólares en activos, además de Australia, Reino Unido, Irlanda, Hong Kong, Japón y Canadá que con más de 500 mil millones de dólares concentran el 85% del valor total de los activos mundiales de fondos de inversión. Si a éstos incorporamos a Italia, Brasil, España y Alemania que tienen más de 300 mil millones de dólares, la concentración de los activos es casi del 93% del total mundial.

Gráfico (2)



Fuente: Elaboración Propia con Datos de ICI (Investment Company Institute) EFAMA(Asociación Europea de Fondos y Gestión de Activos) antes FEFSI(Federación Europea de Fondos y Sociedades de Inversión)

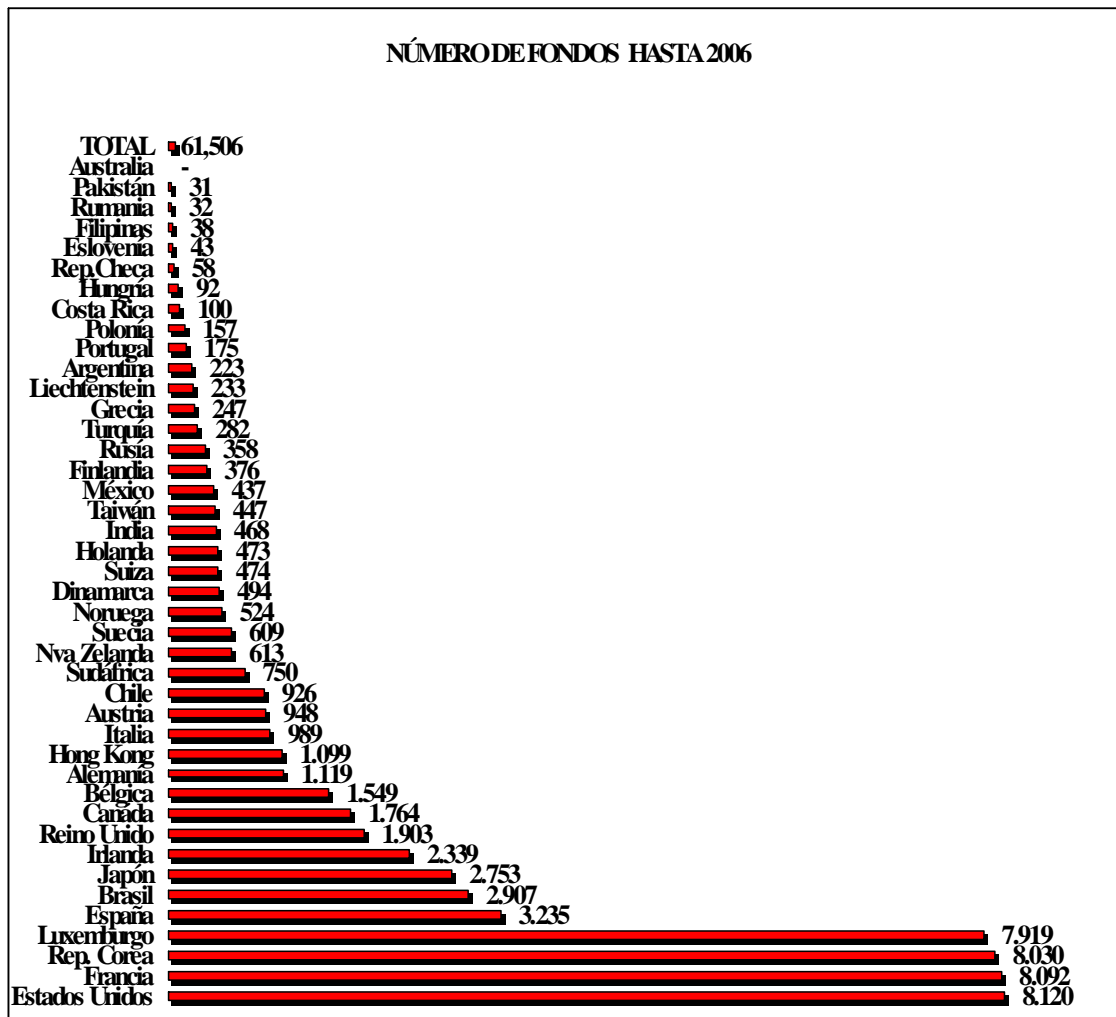


5.2 Número de Fondos de Inversión a Nivel Mundial (2006).

Hoy, Estado Unidos es el mercado más desarrollado de la región americana y el de mayor tamaño y magnitud dentro de la industria global de fondos.

Con un valor en activos estimado en 10 billones de dólares (2006) y poco más de 8.000 fondos en operación, la economía de Estados Unidos ha superado por siempre la captación del resto de los países al participar con 48 % del mercado mundial.

Gráfico (3)



Fuente: Elaboración Propia con datos de ICI (Investment Company Institute) Informe 2006.



5.3 Distribución Geográfica de los Fondos de inversión.

Por áreas geográficas, destaca la presencia de Estados Unidos que representa el 48% del total frente al 37% de Europa, el 7.25% de Asia y el 4.92% de América (excepto E.E.U.U).

De esta manera el bloque conformado por los 13 países representa hoy del 92.5% del mercado mundial y un 81 % del número de fondos comercializados en el mundo.

El resto de los países, entre los que se incluye a México, conforman el restante 7.5% de los activos y 19 % de los fondos comercializados a nivel global.

Por categorías de fondos, la distribución porcentual del patrimonio se sitúa en primer lugar a la renta variable, con el 48%, seguido de renta fija, con el 19%, los monetarios, con el 18% y los fondos mixtos, con el 9%.

5.4 Lugar que Ocupa México en la Industria de fondos de Inversión¹⁶.

En este contexto México es hoy la economía número 24 del mundo en materia de fondos de inversión, después de Corea y de los países europeos de Rumania, Suiza, Suecia, Bélgica, Austria, Holanda, Dinamarca, Sudáfrica, y Finlandia.

Si bien el saldo en activos netos en México equivale a unos 62,614 millones de dólares, nuestro país ofrece un gran potencial. Entre otras razones porque su penetración con respecto al PIB es aún baja y porque por mucho tiempo este mercado fue desatendido por los grandes grupos financieros bancarios que preferían impulsar sus productos de ahorro-inversión tradicionales.

Finalmente, recuerdo que hace algunos años un Director General de Sociedades de Inversión de la CNBV, mencionó que el mercado de fondos de inversión era el futuro. Lo cual ya está ocurriendo en todo el mundo, en casi todos los frentes como parte de la globalización.

¹⁶ Ver cuadro 1, pag. 39



CAPITULO 6.

EVOLUCIÓN DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN MÉXICO

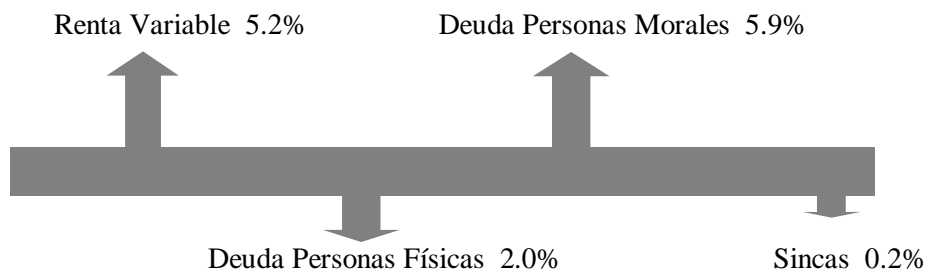
6.1 Evolución de las Sociedades de Inversión Diciembre de 2002¹⁷

Monto de Activos y Número de Contratos de Inversionistas.

Los activos totales de las Sociedades de Inversión registraron una disminución durante el cuarto trimestre de 2002 de 0.04% para situarse en 326,308 millones de pesos mdp¹⁸.

Por segmento, los activos totales de las Sociedades de Inversión se comportaron de la siguiente manera:

Variación de Activos por Segmento a Diciembre de 2002

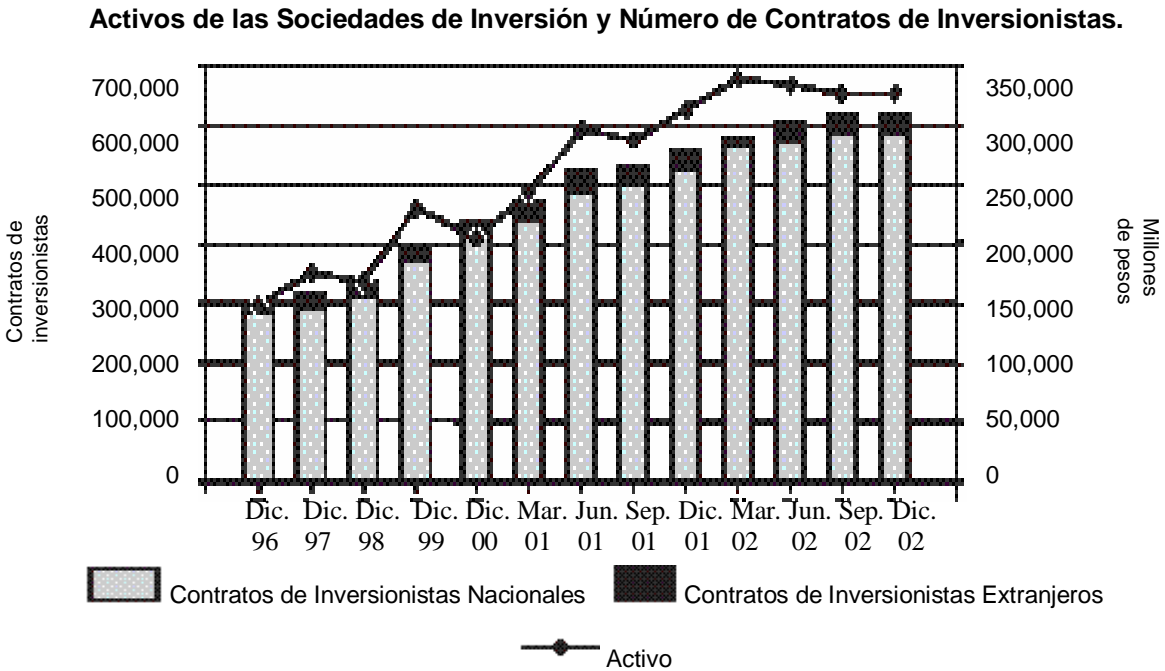


¹⁷ Boletín Estadístico Trimestral de Sociedades de Inversión (Diciembre 2002). CNBV, Dirección General de Sociedades de Inversión

¹⁸ Las cifras se presentan en millones de pesos corrientes (mdp) a diciembre de 2002



Por su parte, el número total de contratos de inversionistas se incrementó durante el cuarto trimestre de 2002 en 2.8% (17,521) para llegar a 632,884. De este total, 605,043 son nacionales y 27,841 extranjeros.



Fuente: Datos CNBV

Participación de la Inversión Extranjera

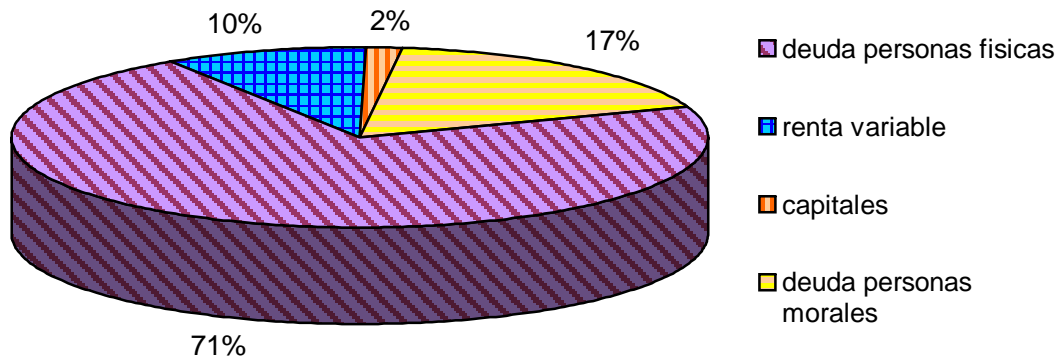
El número de contratos de inversionistas extranjeros en las Sociedades de Inversión establecidas en México al cuarto trimestre de 2002 equivale a 4.4% del total, ligeramente menor al 4.6% del trimestre anterior. El monto que estas personas invierten es de 5,595.4 mdp, y representa el 1.7% del valor total de los activos del sector.

La mayor participación de dichos inversionistas se encuentra en las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas

Estructura del Mercado de Sociedades de Inversión

La participación de mercado de las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda de Personas Físicas y Morales suma, en términos de activos, 88.8%. Por su parte, la correspondiente a las Sociedades de Renta Variable asciende a 9.5% y la de Capitales a 1.7%.

Gráfico (4)
Distribución de las Sociedades de Inversión a Diciembre de 2002



Fuente: Elaboración Propia con Datos de CNBV.

Las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas registran el mayor monto de activos, pero el menor monto promedio por contrato debido a la participación preponderante de pequeños ahorradores.

En el caso de las de Personas Morales, el monto promedio por contrato aumenta en virtud del nicho de mercado al que están dirigidas.

En el caso de las sociedades de Renta Variable, el monto promedio resulta mayor al de las primeras y similar al de las segundas debido a la naturaleza patrimonial de su mercado y perfil socio-económico de sus inversionistas.

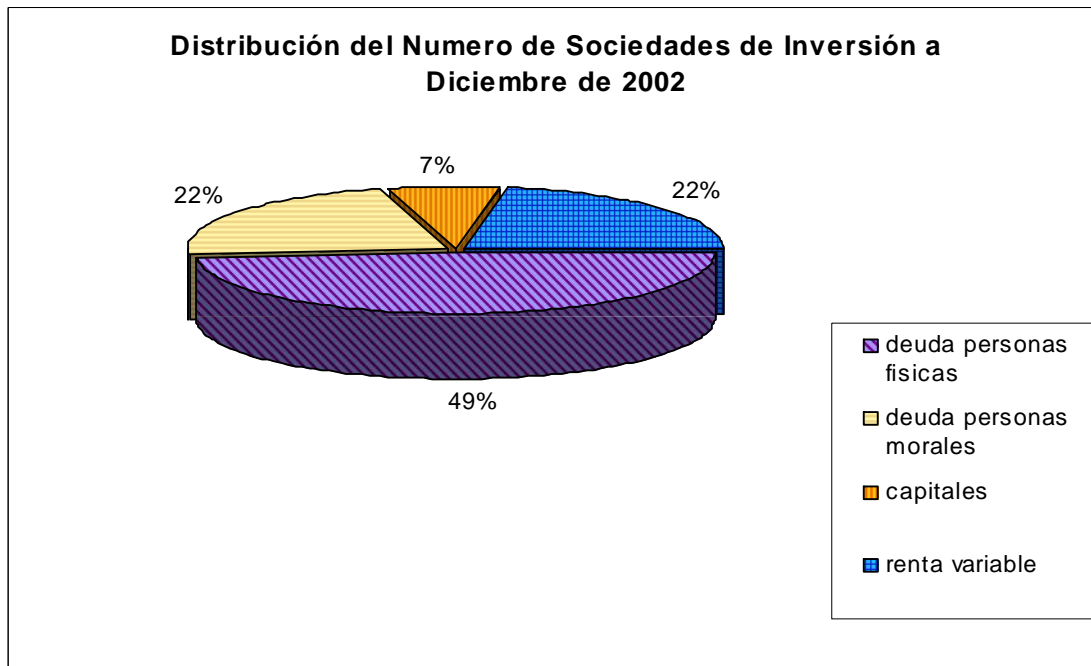


Finalmente, el monto promedio registrado en las Sociedades de Capitales es el mayor de todos los anteriores, en virtud de que éstas son vehículos de inversión, en el que participan principalmente entidades de fomento e inversionistas institucionales.

Distribución del Número de Sociedades de Inversión Diciembre 2002

Así, al cuarto trimestre de 2002 el número total de Sociedades de Inversión fue de 392. De éstas, 87 corresponden a Sociedades de Inversión de Renta Variable, 190 de Deuda Personas Físicas, 87 de Deuda Personas Morales y 28 de Inversión de Capitales.

Gráfico (5)



Fuente: Elaboración Propia con datos de CNBV



Composición de las Carteras de las Sociedades de Inversión.

Al mes de diciembre de 2002, las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda de Personas Físicas y de Personas Morales, poseen activos totales por 289,910 mdp y cartera por 288,990 mdp, distribuidos de la siguiente forma:

La cartera de Sociedades de Inversión de Deuda Personas Físicas a Diciembre 2002 fue de 232.289 mdp, distribuida de la siguiente forma: títulos bancarios 81%; papel privado 18%; obligaciones 1%.

La cartera de Sociedades de Inversión de Deuda Personas Morales a Diciembre 2002 fue de 56.621 mdp, distribuida de la siguiente forma: valores gubernamentales 55%; títulos bancarios 29%; papel privado 16%.

Las Sociedades de Inversión de Capitales invierten sus recursos en empresas que por sus características particulares requieren financiamiento de mediano y largo plazo, por lo que su cartera se concentra en inversión en acciones de empresas promovidas.

La cartera de las Sociedades de Inversión de Capitales a Diciembre de 2002 fue de 4,481 mdp, distribuida de la siguiente forma: partes de empresas promovidas 69%; acciones de renta variable 26%; títulos gubernamentales 2%.

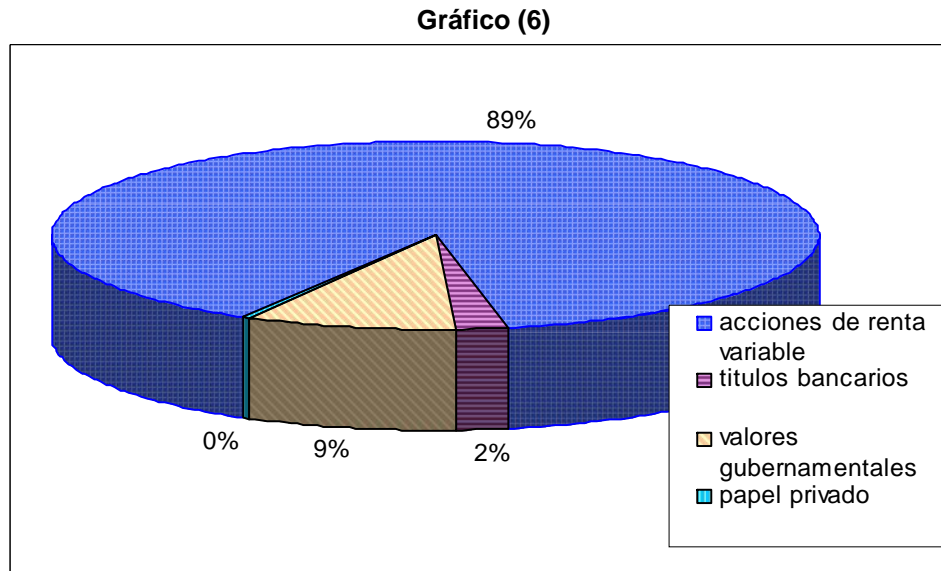
Por su parte, los activos totales de las Sociedades de Inversión de Renta Variable ascienden a 30,866 mdp, mientras que sus carteras suman 30,838 mdp, cuando el trimestre pasado sumaban 29,170 mdp. Es importante mencionar que este incremento se debió principalmente al comportamiento positivo que registró el IPC, el cual provocó que las carteras registraran una plusvalía.

Cabe señalar que 88.5% de la cartera de este segmento de sociedades de inversión se encuentra invertida en valores de renta variable y 11.6% en instrumentos de deuda,



destacando dentro de éstos el papel gubernamental con una participación del 8.7% de la cartera total.

La siguiente gráfica muestra la composición de las carteras de las Sociedades de Inversión de Renta Variable:



Fuente: Elaboración Propia con datos de CNBV



6.2 Evolución de las Sociedades de Inversión Diciembre 2003¹⁹

Características del sector

Durante 2003, el número de las Sociedades de Inversión aumentó en siete entidades, registrando 399 al cierre del año. De estas, 87 corresponden a Sociedades de Inversión de Renta Variable (21.80%), 195 de Instrumentos de Deuda para Personas Físicas (48.87%), 92 de Instrumentos de Deuda para Personas Morales (23.06%) y 25 de Inversión de Capitales (6.27%).

El número de inversionistas aumentó a 696,658, cifra 10.08% mayor en relación al cierre del 2002. De estos, el 97.14% invirtieron en Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda, el 2.83% en Sociedades de Renta Variable y el restante 0.03% en Sociedades de Capitales. La proporción de los inversionistas nacionales se mantuvo prácticamente constante en el año al registrar el 95.97% al cierre de 2003.

Por otra parte, durante el 2003 el total de acciones en circulación de Sociedades de Inversión registró un crecimiento de 27.36% (20,483.2 millones) para alcanzar la cantidad de 95,338.7 millones. En este aspecto, destaca el incremento de 92.64% que registraron las acciones en circulación de las Sociedades de Renta Variable.

Número de Sociedades de Inversión, Accionistas y Acciones en Circulación.

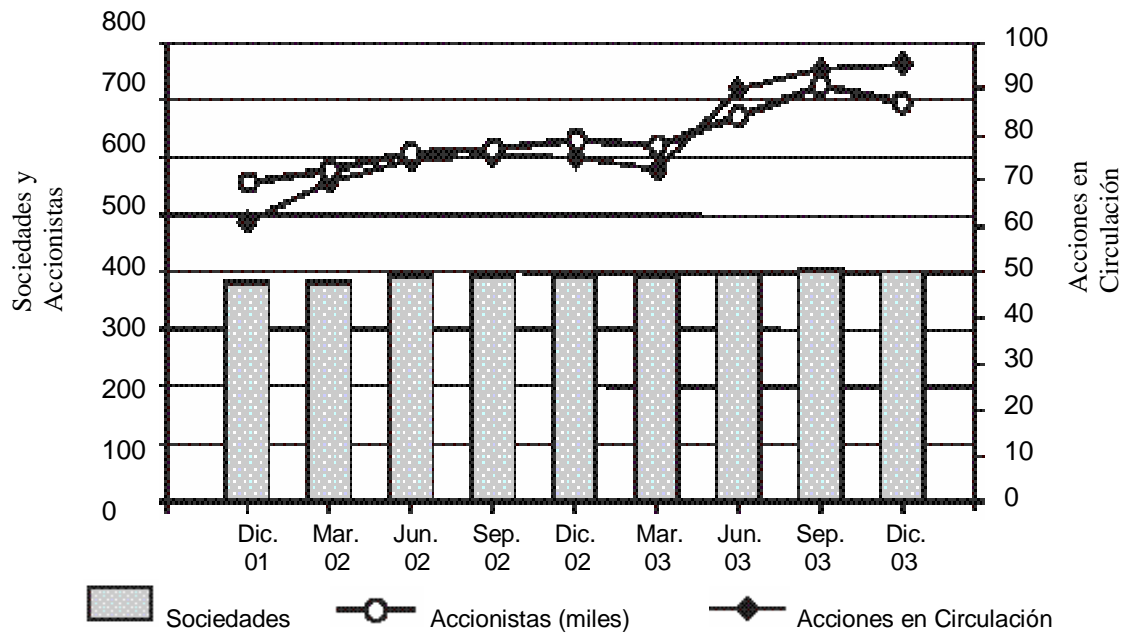
| | No. De Soc. | | Total Accionistas | | Accionistas Nacionales | | Accionistas Extr. | | Accs en Circulación | |
|---------------------|-------------|------------|-------------------|----------------|------------------------|----------------|-------------------|---------------|---------------------|-----------------|
| | Dic. 02 | Dic. 03 | Dic. 02 | Dic. 03 | Dic. 02 | Dic. 03 | Dic. 02 | Dic. 03 | (millones) | |
| Total | 392 | 399 | 632,884 | 696,651 | 605,043 | 668,567 | 27,841 | 28,091 | 74,855.5 | 95,338.7 |
| Renta Variable | 87 | 87 | 19,799 | 19,734 | 18,367 | 18,329 | 1,432 | 1,405 | 4,382.9 | 8,443.4 |
| Deuda Personas Fis. | 190 | 195 | 580,917 | 644,944 | 554,713 | 618,409 | 26,204 | 26,535 | 55,241.0 | 70,166 |
| Deuda Personas Mor. | 87 | 92 | 31,919 | 31,741 | 31,714 | 31,597 | 205 | 151 | 14,329.7 | 15,941.6 |
| Capitales | 28 | 25 | 249 | 232 | 249 | 232 | | | 902.0 | 787.7 |

Fuente: Datos CNBV

¹⁹ Boletín Estadístico Trimestral de Sociedades de Inversión (Diciembre 2003). CNBV, Dirección General de Sociedades de Inversión



Número de Sociedades de Inversión, Accionistas y Acciones en Circulación.

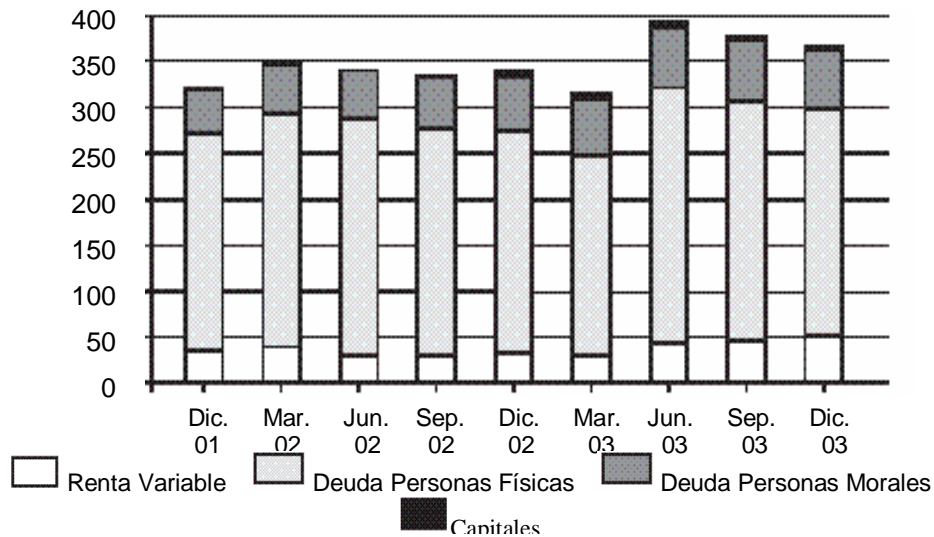


Fuente: Datos CNBV



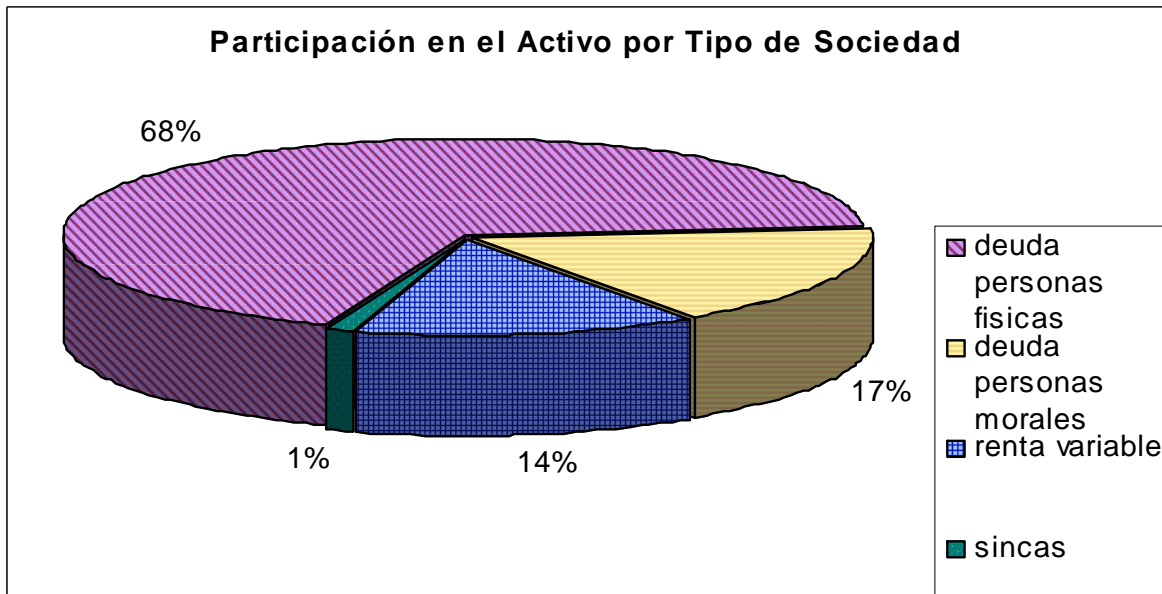
Activo y estructura de mercado.

El activo total de las Sociedades de Inversión fue de 364,745.9 mdp al cierre del 2003, cifra que representó un incremento en términos reales de 7.50% en relación al cierre del año anterior. El aumento del activo se presentó en la mayoría de los tipos de sociedades, destacando las de Renta Variable (59.04%) y excepto en las de Capitales que registraron una disminución de 34.91%.



Fuente: Datos CNBV

Participación en el Activo por Tipo de Sociedad. Gráfico (7)



Fuente: Elaboración Propia con datos de CNBV



Indicadores de Balance y Resultados

| | Cartera/Activo % | | Pasivo/Activo % | | Egresos/Ingresos | | Activo/No. Inversionistas (mdp) | | Activo Nacional / No Inver. Nac (mdp) | |
|---------------------|------------------|--------------|-----------------|-------------|------------------|--------------|---------------------------------|--------------|---------------------------------------|--------------|
| | Dic. 02 | Dic. 03 | Dic. 02 | Dic. 03 | Dic. 02 | Dic. 03 | Dic. 02 | Dic. 03 | Dic. 02 | Dic. 03 |
| Total | 99.39 | 99.66 | 0.57 | 0.62 | 23.98 | 18.64 | 0.516 | 0.524 | 0.530 | 0.537 |
| Renta Variable | 99.91 | 99.88 | 0.18 | 0.20 | -110.33 | 3.54 | 1.559 | 2.586 | 1.663 | 2.761 |
| Deuda Personas Fis. | 99.63 | 99.66 | 0.69 | 0.73 | 21.76 | 30.44 | 0.401 | 0.385 | 0.411 | 0.393 |
| Deuda Personas Mor. | 99.90 | 99.73 | 0.26 | 0.50 | 18.12 | 22.56 | 1.776 | 1.952 | 1.785 | 1.951 |
| Capitales | 81.01 | 91.62 | 0.70 | 1.54 | 53.53 | 19.94 | 22.217 | 16.138 | 22.217 | 16.138 |

Fuente: Datos CNBV

Cartera de inversión

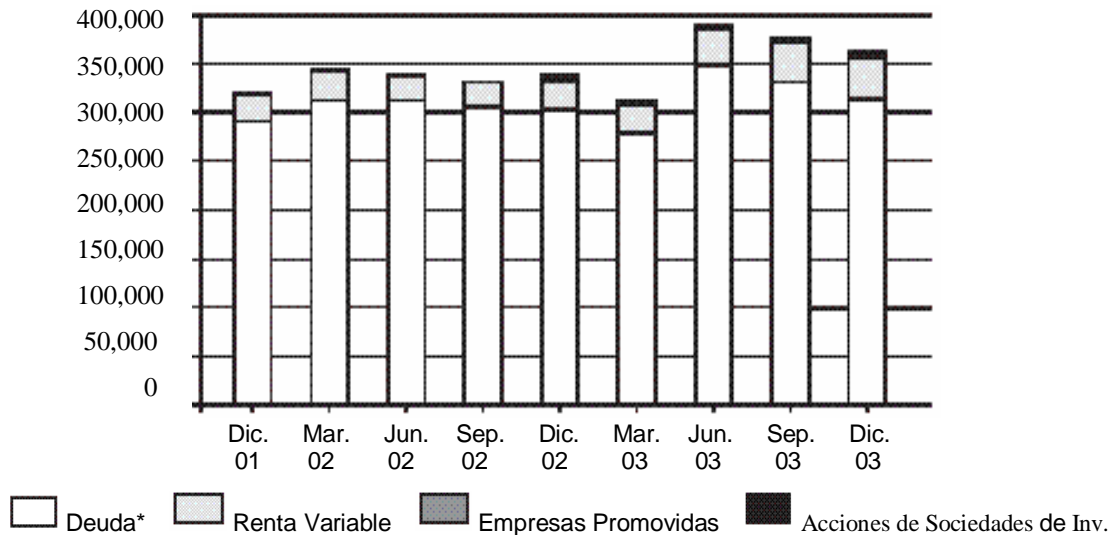
La cartera de inversión de las Sociedades de Inversión fue de 363,488.8 mdp al cierre del 2003, cifra que representó un incremento en términos reales de 7.79% en relación al cierre del año anterior.

El aumento de la cartera se presentó en la mayoría de los tipos de sociedades, destacando las de Renta Variable (58.99%) y con excepción de las Sociedades de Capitales que registraron una disminución de 23.81%.

Por tipo de sociedad, la participación de la cartera de las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda de Personas Físicas y Morales fue el 85.00% de la cartera total del sector, seguidas de las Sociedades de Renta Variable con el 14.02% y las de Capitales con el 0.98%.

Por instrumentos, las inversiones en deuda registraron un incremento anual de 3.53%, en renta variable de 40.90%, en las empresas promovidas de 0.20%; y con una participación marginal, las acciones de Sociedades de Inversión aumentaron en más de veinte veces su saldo.

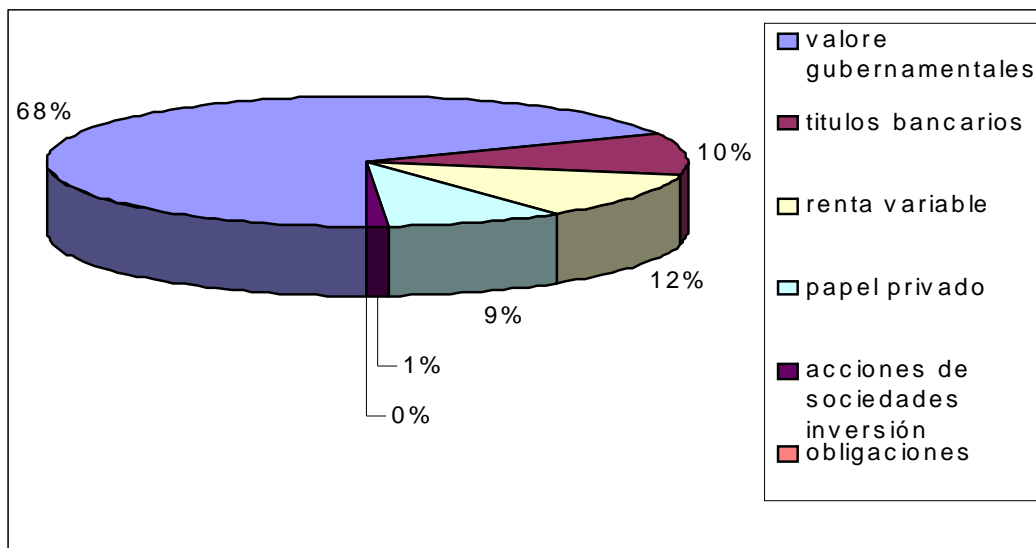
**Evolución de la Cartera de Inversión Total por Instrumento
(Millones de pesos)**



Fuente: Datos CNBV

Una elevada proporción de la cartera del sector se destinó a valores gubernamentales; así, en diciembre de 2003 fue el 67.6%. En tanto que el resto se distribuyó principalmente en tres tipos de instrumentos: renta variable con el 11.5%, títulos bancarios con el 10.3% y papel privado con el 8.7%. Las empresas promovidas absorbieron sólo el 0.9% y las obligaciones el 0.1%

**Gráfico (8)
Cartera de Inversión Total Desagregada Diciembre 2003 (363,488.8 millones de pesos)**



Fuente: Elaboración Propia con datos de CNBV



Cartera de Inversión (millones de pesos)

| | | | Instrumentos de Deuda | | Renta Variable | | Accs de Soc. Inv. | | Empresas promov. | |
|---------------------|---------------|--------------|-----------------------|----------------|----------------|---------------|-------------------|--------------|------------------|--------------|
| | Dic. 02 | Dic. 03 | Dic. 02 | Dic. 03 | Dic. 02 | Dic. 03 | Dic. 02 | Dic. 03 | Dic. 02 | Dic. 03 |
| Total | 324.31 | 99.66 | 292.639 | 315.051 | 28.425 | 41.644 | 139 | 3,592 | 3.105 | 3.236 |
| Renta Variable | 30.84 | 50.98 | 3.560 | 6.024 | 27.720 | 41.644 | | 3.310 | 0 | 3.310 |
| Deuda Personas Fis. | 232.37 | 247.26 | 232.368 | 247.016 | 0 | 0 | | 141 | 0 | 141 |
| Deuda Personas Mor. | 56.62 | 61.80 | 56.621 | 61.802 | 0 | 0 | | | 0 | 0 |
| Capitales | 4.485 | 3.550 | 82 | 172 | 1.115 | 0 | 139 | 140 | 3.105 | 3.236 |

Fuente: Datos CNBV

Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas

En diciembre de 2003, las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas registraron una cartera de 247,157.9 mdp, lo que significa un incremento anual de 2.30%. La cartera se invirtió en mayor medida en valores gubernamentales con el 79.8%, seguidos de títulos bancarios y papel privado con el 11.5% y el 8.7% respectivamente; el monto invertido en acciones de sociedades de inversión y obligaciones fue marginal, con sólo el 0.1% en ambos casos.

Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales

Las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales registraron una cartera de inversión de 61,802.1 mdp en diciembre de 2003, lo que significa un crecimiento real en el año de 4.98%.

Una elevada proporción de esta cartera se destinó a los valores gubernamentales con el 71.7%, seguidos de papel privado y títulos bancarios con 16.0% y 12.0%, respectivamente. Una mínima proporción fue hacia las obligaciones (0.3%).

Sociedades de Inversión de Capitales

Las Sociedades de Inversión de Capitales invierten sus recursos principalmente en empresas privadas, que por sus características particulares requieren financiamiento de mediano y largo



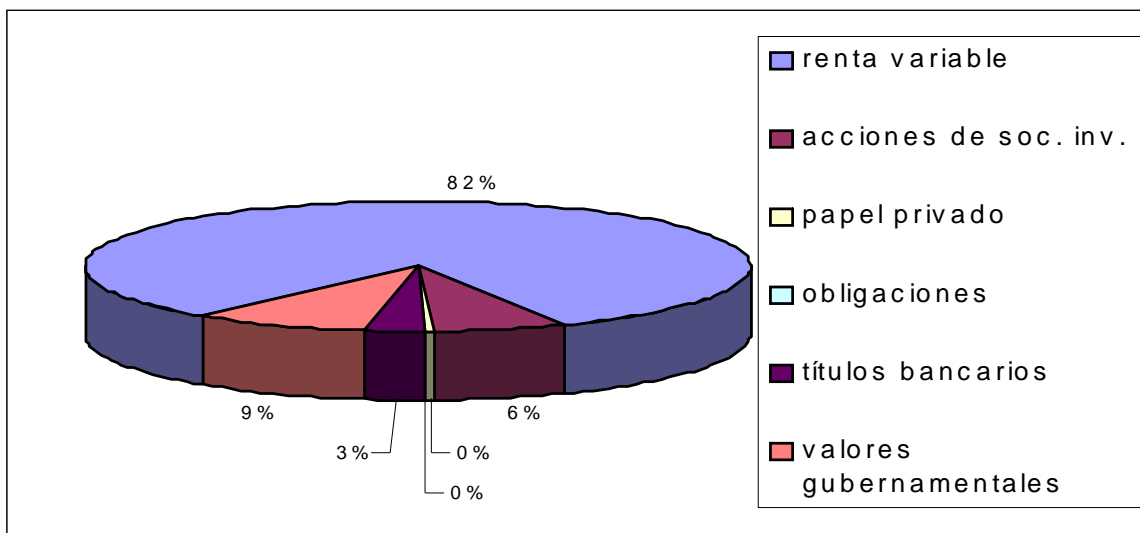
plazo. En diciembre de 2003 la cartera fue de 3,550.0 mdp, la cual disminuyó en 23.81% anual. A este mes, el 91.2% se destinó a las empresas promovidas, en tanto que una baja proporción fue hacia títulos bancarios (4.3%) y acciones de Sociedades de Inversión (4.0%). Una cantidad marginal de esta cartera fue hacia los valores gubernamentales (0.6%) y renta variable (0.02%).

Sociedades de Inversión en Instrumentos de Renta Variable.

En diciembre de 2003, la cartera total de las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Renta Variable ascendió a 50,978.9 mdp, cuyo crecimiento anual (58.99%) fue el más elevado entre los diferentes tipos de sociedades. Por tipo de instrumentos, se registraron incrementos importantes, de 62.4% en deuda y 46.9% en renta variable. Conviene anotar que estas sociedades realizaron una inversión de 3,310 mdp en acciones de sociedades de inversión, que representó el 92.2% del total de las inversiones del sector de Sociedades de Inversión en este instrumento.

La mayor parte de los recursos de las Sociedades de Renta Variable se invirtió en instrumentos de renta variable (81.7%), en tanto que el 11.8% fue en instrumentos de deuda y el restante 6.5% en acciones de sociedades de inversión.

Gráfico (9)
Cartera de Sociedades de Inversión de Renta Variable (50,978.9 millones de pesos)



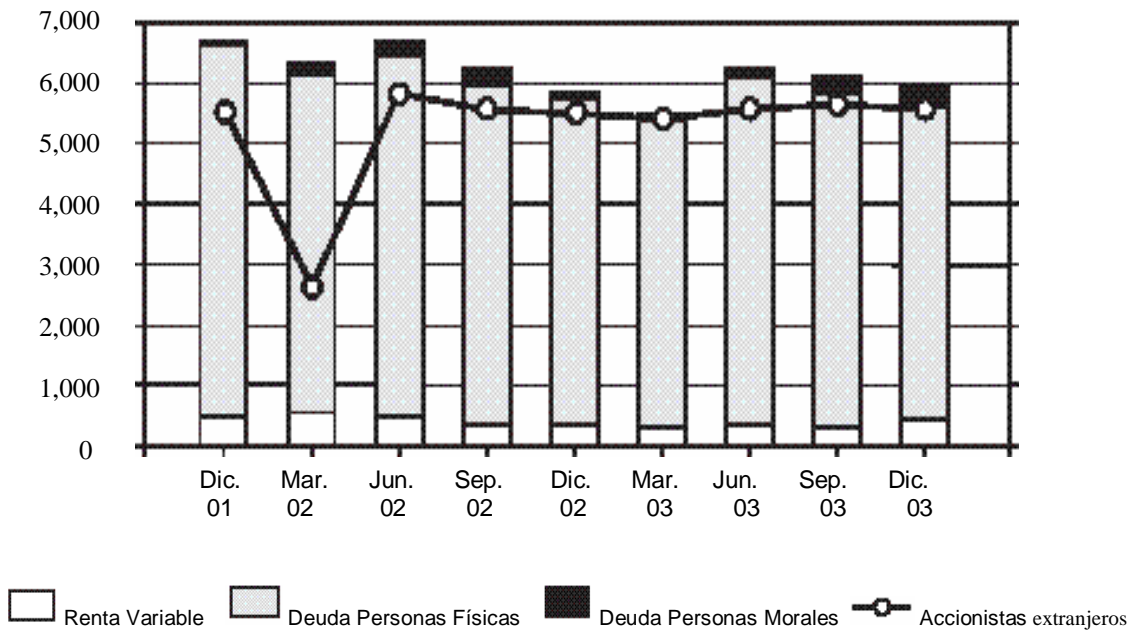
Fuente: Elaboración Propia con datos de CNBV



Inversión extranjera

Durante 2003 la inversión extranjera en las Sociedades de Inversión tuvo bajo crecimiento (2.48%). El número de contratos de inversionistas extranjeros fue de 28,091, equivalente al 4.03% del total. El monto de las inversiones fue de 5,962.5 mdp y representó el 1.63% del activo total del sector. La mayor parte de dicho monto se invirtió en Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas (87.12%).

Inversión Extranjera de las Sociedades de Inversión 2003



Fuente: Datos CNBV

| | Inversion Extranjera(mdp) | | Nb. de Inversionistas Extr | | Inv. Extr / Nb. Inv extr | | Inv. Extr / Act. Total(%) | | Inv.Extr / Total de Inv | |
|---------------------|---------------------------|---------------|----------------------------|----------------|--------------------------|---------------|---------------------------|--------------|-------------------------|--------------|
| | Dic. 02 | Dic. 03 | Dic. 02 | Dic. 03 | Dic. 02 | Dic. 03 | Dic. 02 | Dic. 03 | Dic. 02 | Dic. 03 |
| Total | 324.309 | 99.660 | 292.639 | 315.015 | 28.425 | 41.644 | 139 | 3.592 | 3.105 | 3.236 |
| Renta Variable | 30.838 | 50.978 | 3.560 | 6.024 | 27.270 | 41.644 | | 3.310 | | |
| Deuda Personas Fis. | 232.368 | 247.257 | 232.368 | 247.016 | | | | 141 | | |
| Deuda Personas Mbr. | 56.621 | 61.802 | 56.621 | 61.802 | | | | | | |
| Capitales | 4.485 | 3.550 | 82 | 172 | 1.155 | | 139 | 140 | 3.105 | 3.236 |

Fuente: Datos CNBV



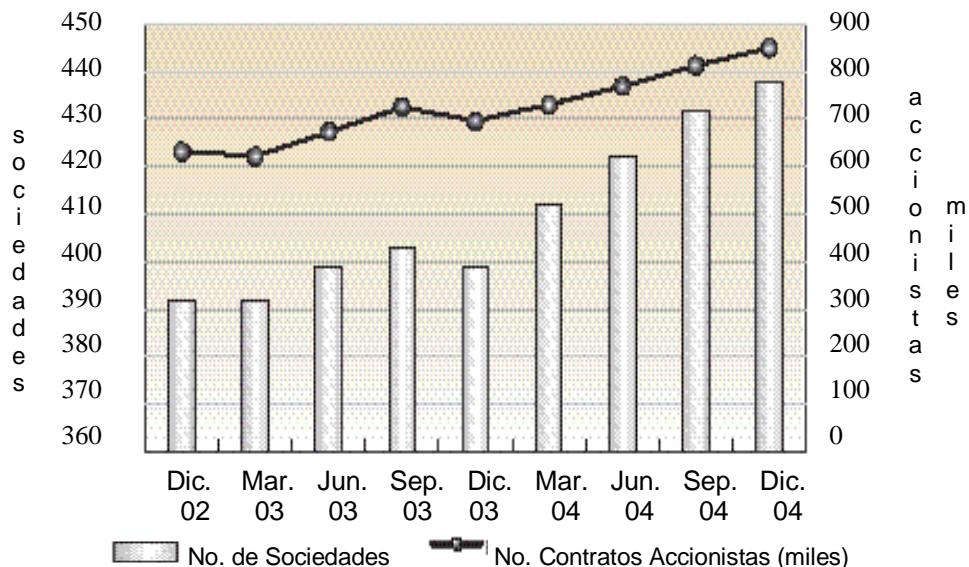
6.3 Evolución de las Sociedades de Inversión Diciembre 2004²⁰

Características del sector

Durante 2004, el número de Sociedades de Inversión aumentó en 39 entidades, al registrar 438 fondos al cierre de diciembre. Por tipo de sociedad, 101 corresponden a Sociedades de Inversión de Renta Variable (23.06%), 174 de Instrumentos de Deuda para Personas Físicas (39.73%), 95 de Instrumentos de Deuda para Personas Morales (21.69%), 43 de Instrumentos de Deuda Multiseries (9.82%) y 25 de Inversión de Capitales (5.71%).

El número de contratos de inversionistas se incrementó durante el año a 850,024, cifra mayor en 22.01% con respecto al cierre de 2003. El 96.06% invirtieron en Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda (personas físicas, personas morales y multiseries), el 3.91% en Sociedades de Renta Variable y el restante 0.03% en Sociedades de Capitales (SINCAS). La proporción de los contratos de inversionistas nacionales se mantuvo constante durante el año, y fue el 96.47% en diciembre de 2004.

Número de Sociedades y Número de Contratos de Accionistas



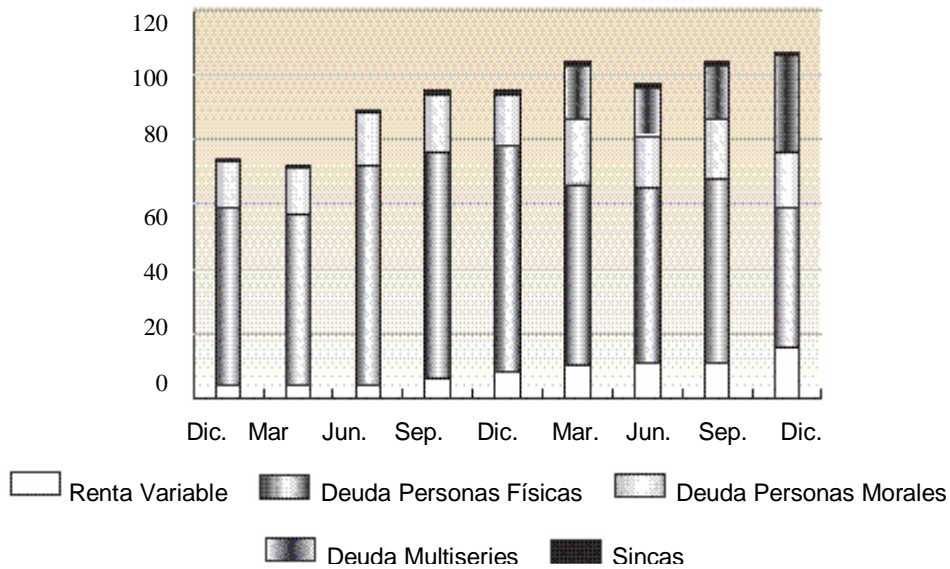
Fuente: Datos CNBV.

²⁰ Boletín Estadístico Trimestral de Sociedades de Inversión (Diciembre 2004). CNBV, Dirección General de Sociedades de Inversión



Por otra parte, al cierre de 2004 el total de acciones en circulación de las Sociedades de Inversión fue de 107,044 millones, las cuales aumentaron en 12.28% anual (11,705 millones). Esto se derivó del incremento que se dio en las Sociedades de Inversión de Renta Variable en 90.28% y por la creación al inicio del año de las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda Multiseries; las acciones de las SINCAS sólo aumentaron en 0.61%.

**Acciones en Circulación de Sociedades de Inversión
(Miles de millones de pesos)**



Fuente: Datos CNBV.

**Sociedades de Inversión, Contratos de Accionistas y Acciones en Circulación
(Diciembre de 2004)**

| | Número de Sociedades | Total Accionistas | Acciones en Circulación (millones) |
|---------------------|----------------------|-------------------|------------------------------------|
| Total | 438 | 850,024 | 107,044 |
| Renta Variable | 101 | 33,242 | 16,066 |
| Deuda Personas Fis. | 174 | 604,051 | 43,371 |
| Deuda Personas Mor. | 95 | 33,707 | 17,266 |
| Deuda Multiseries | 43 | 178,792 | 29,548 |
| Capitales | 25 | 232 | 792 |

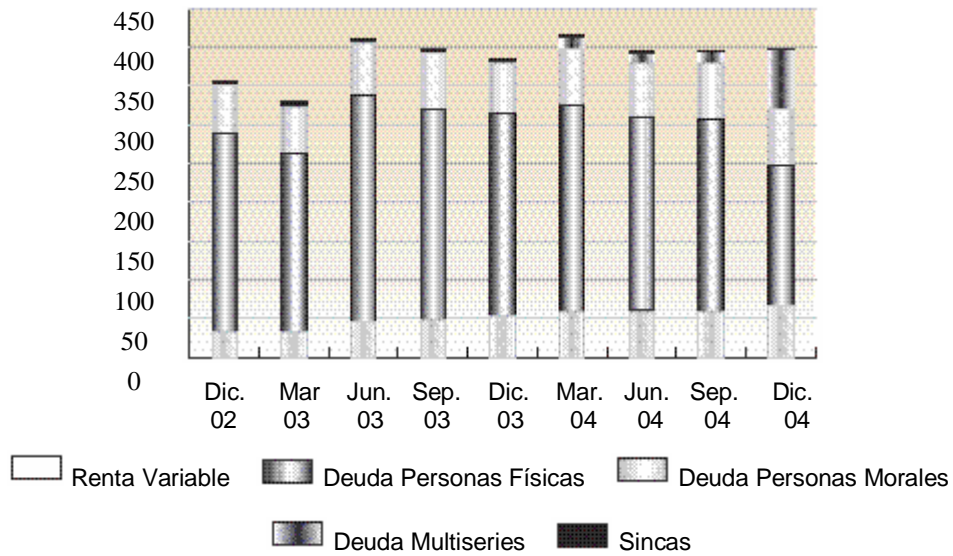
Fuente: Datos de la CNBV.



Activo

El Activo Total de las Sociedades de Inversión fue de 399,069 millones de pesos mdp al cierre de 2004, cifra que representó un incremento en términos reales de 4.01% con respecto al cierre del año anterior.

Activo por Tipo de Sociedad de Inversión.
(Miles de millones de pesos de 2004)

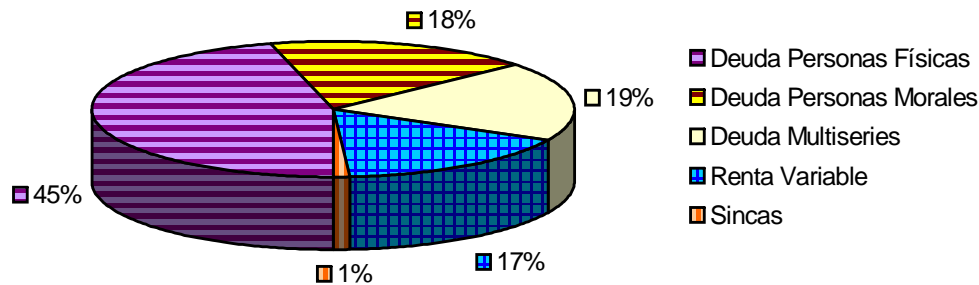


Fuente: Datos de la CNBV.



Durante 2004 se observó un aumento de la participación en el Activo Total del sector de las Sociedades de Renta Variable (de 13.99% a 16.64%) y de Deuda para Personas Morales (de 16.99% a 17.90%); por el contrario, hubo una disminución importante de la participación de las Sociedades de Deuda para Personas Físicas (de 67.99% a 45.76%) y en menor medida de las SINCAS (de 1.03% a 0.99%). Buena parte del decremento de los fondos de Deuda para Personas Físicas se derivó de la creación de las Sociedades de Deuda Multiseries, que con un nuevo régimen de inversión, sus activos alcanzaron el 18.71% del total del sector al cierre de 2004.

Gráfico (10) Participación en el Activo



Fuente: Elaboración Propia con datos de CNBV

El coeficiente de egresos / ingresos del sector de las Sociedades de Inversión se deterioró durante 2004, al pasar de 18.64% en diciembre de 2003 a 22.92% en diciembre de 2004. En las Sociedades de Deuda para Personas Físicas el deterioro fue de 30.44% a 31.46%, en las de Renta Variable de 3.54% a 7.29% y en las SINCAS de 19.94% A 50.26%. Sin embargo,



en las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda Personas Morales dicho coeficiente mejoró al pasar de 22.56% a 21.67%.

El monto de inversión por contrato de accionista en las Sociedades de Inversión fue de 469 mil pesos al cierre de diciembre de 2004, cifra 14.76% inferior a la observada en el mismo mes del año anterior.

La inversión promedio por accionista disminuyó durante el año en las sociedades de Renta Variable (-26.57%) y de Deuda Personas Físicas (-25.26%), mientras que en los otros tipos de fondos creció ligeramente: Deuda para Personas Morales en 3.20% y SINCAS en 0.75%.

Indicadores de Balance y Resultados

Diciembre 2004

| | Cartera/Activo % | Egresos / Ingresos (%) | Act. / No. Contratos (miles de pesos) Dic.03 |
|---------------------|------------------|------------------------|--|
| Total | 99.70 | 22.92 | 469.00 |
| Renta Variable | 99.75 | 7.29 | 1.998 |
| Deuda Personas Fis. | 99.85 | 31.46 | 302 |
| Deuda Personas Mor. | 99.84 | 21.67 | 2.119 |
| Deuda Multiseries | 99.34 | 41.12 | 418 |
| Capitales | 96.44 | 50.26 | 17.103 |

Fuente: Datos CNBV

Cartera de inversión

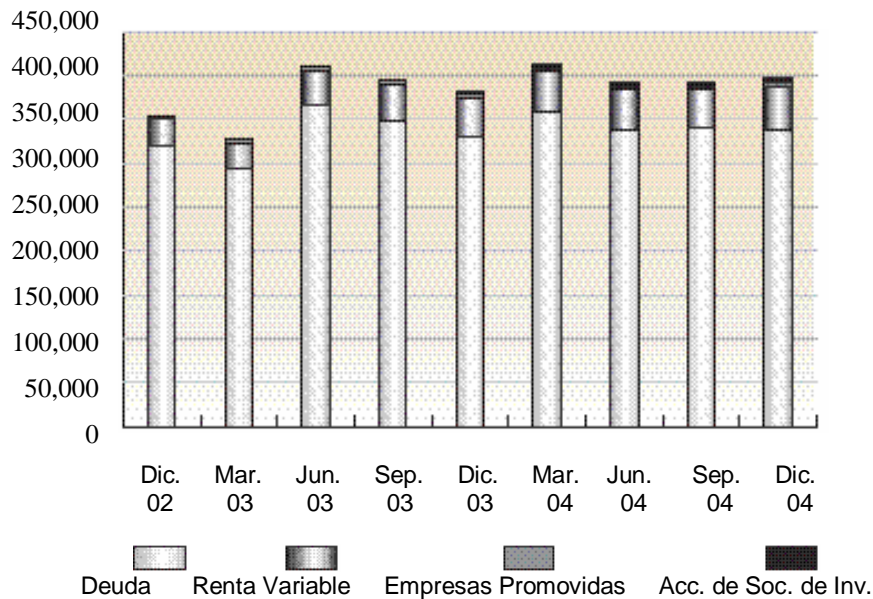
Al cierre de 2004, la Cartera de Inversión de las Sociedades fue de 397,878 mdp, cifra que representó un incremento de 4.06% en relación al cierre del año anterior. Entre los distintos tipos de fondos se registraron desempeños diferentes; la cartera aumentó anualmente en las sociedades de Renta Variable en 23.53%, de Deuda para Personas Morales en 9.68% y en las SINCAS en 2.48%. En cambio, las Sociedades de Deuda para Personas Físicas registraron un decremento anual en su cartera de 29.87%, principalmente por el desplazamiento dado ante la creación de los fondos de Deuda Multiseries.



Lo anterior se reflejó en un cambio de la participación de las Sociedades en la Cartera de Inversión del sector; así, de diciembre 2003 a diciembre 2004 la participación de las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda (personas físicas, personas morales y multiserias) disminuyó del 85.00% al 82.39%, en las Sociedades de Renta Variable aumentó del 14.02% al 16.65% y en las SINCAS pasó del 0.98% al 0.96%.

Por instrumentos, las inversiones en deuda, en renta variable y en acciones de sociedades de inversión registraron incrementos anuales de 2.32%, 13.21% y 54.54%, respectivamente, en tanto que las inversiones en acciones y obligaciones de empresas promovidas disminuyeron en 0.33% y en 20.78%.

Evolución de la Cartera de Inversión por Instrumento.
Millones de pesos de 2004



Fuente: Datos CNVB

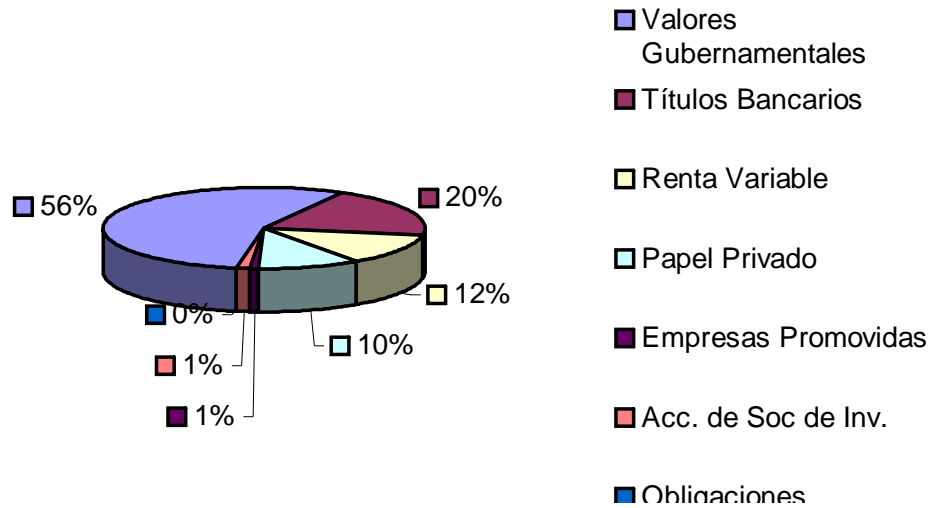
Cabe mencionar que una elevada proporción de la cartera del sector se destinó a valores gubernamentales (en su mayoría reportos de títulos); así, en diciembre de 2004 el 55.28% de la cartera correspondió a deuda del Gobierno Federal, mientras que el resto de la inversión se distribuyó principalmente en tres tipos de instrumentos: títulos bancarios en 19.62%, renta



variable en 12.47% y papel privado en 10.27%. Por su parte, el restante 2.36% de la cartera lo absorbieron en conjunto las acciones de sociedades de inversión, acciones de empresas promovidas y las obligaciones.

Gráfico (11)

**Cartera de Inversión.
 Diciembre 2004**



Fuente: Elaboración Propia con datos de CNBV

**Cartera de Inversión.
 Diciembre 2004 (millones de pesos)**

| | Total | Instrumentos Deuda | Renta Variable | Acciones de Soc. Inv | Empresas Promovidas |
|---------------------|---------------|--------------------|----------------|----------------------|---------------------|
| Total | 397.88 | 339.052 | 49.592 | 5.839 | 3.393 |
| Renta Variable | 66.245 | 11.733 | 49.592 | 4.920 | 0 |
| Deuda Personas Fis. | 182.326 | 181.763 | 0 | 563 | 0 |
| Deuda Personas Mor. | 71.306 | 71.305 | 0 | 1 | 0 |
| Deuda Multiseries | 74.174 | 73.976 | 0 | 198 | 0 |
| Capitales | 3.827 | 275 | 1 | 158 | 3.393 |

Fuente: Datos CNBV



A continuación se presentan los datos relevantes de la Cartera de Inversión para cada uno de los tipos de Sociedades de Inversión.

Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas.

En diciembre de 2004, las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas registraron una cartera de 182,326 mdp, lo que significó un decremento anual de 29.87%. La cartera se ha invertido en mayor proporción en valores gubernamentales con el 67.99%, seguidos de títulos bancarios y papel privado con el 21.02% y el 10.66%, respectivamente. Dentro de los valores gubernamentales destacan los aumentos en la adquisición de Brems en 54.59%, de reportos en 1.38% y de Certificados Bursátiles en 40.84%.

Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales.

Las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales registraron una cartera de inversión de 71,306 mdp en diciembre de 2004, la cual registró un incremento anual de 9.68%, debido al aumento de la inversión en deuda gubernamentales y en papel privado. Así, una elevada proporción de esta cartera se destinó a valores gubernamentales con el 72.00%, seguidos de papel privado y títulos bancarios con 16.52% y 11.30%, respectivamente.

Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda Multiserales.

Estas sociedades iniciaron su operación al inicio de 2004, y su cartera aumentó casi siete veces su saldo durante el cuarto trimestre del año, para registrar 74,174 mdp al cierre de diciembre. El 52.07% de dicho monto correspondió a valores gubernamentales, el 35.89% a títulos bancarios y el 11.75% a papel privado; sólo el 0.29% se invirtió en acciones de sociedades de inversión y obligaciones. Dentro de los títulos bancarios y los valores gubernamentales, destacan los incrementos en el cuarto trimestre de los títulos denominados en dólares y los reportos.



Sociedades de Inversión de Capitales (SINCAS)

Las SINCAS invierten sus recursos principalmente en empresas privadas, que por sus características particulares requieren financiamiento de mediano y largo plazo. En diciembre de 2004 la cartera fue de 3,827 mdp, la cual aumentó en 2.48% durante 2004. El 88.66% de la cartera se destinó a acciones y obligaciones de las empresas promovidas, el 7.20% a títulos de deuda, el 4.12% hacia acciones de Sociedades de Inversión, en tanto que una baja proporción se invirtió en acciones de renta variable (0.02%).

Durante 2004, el saldo de la cartera en acciones de empresas promovidas aumentó 157 mdp, pero significó un decremento en términos reales de 0.33%. La inversión en empresas de servicios aumentó 143 mdp, industriales 10 mdp y comerciales 4 mdp, cifras que representaron tasas de crecimiento reales de -0.28%, -1.45% y 3.28%, respectivamente.

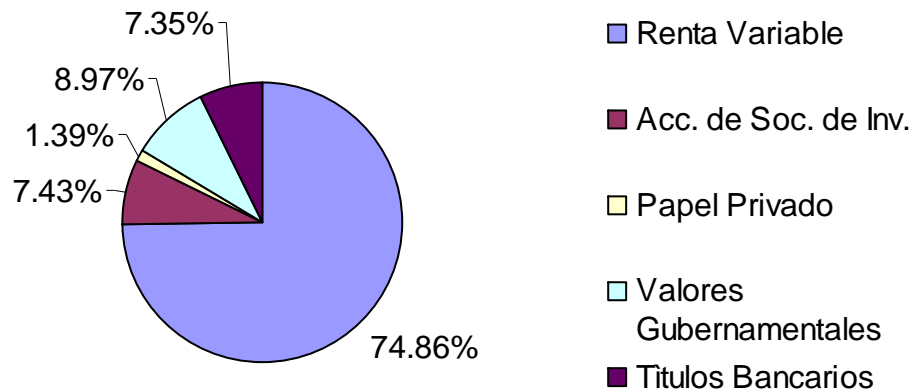


Sociedades de Inversión en instrumentos de Renta Variable.

En diciembre de 2004, el saldo de la Cartera Total de las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Renta Variable fue de 66,245 mdp, con un incremento anual de 23.53%. Por tipo de instrumentos, se registraron aumentos importantes en acciones de renta variable (13.21%) y en títulos bancarios (220.77%).

La mayor parte de los recursos de las Sociedades de Renta Variable se canalizó a instrumentos de renta variable (74.86%), en tanto que el 17.71% fue en títulos de deuda y el restante 7.43% en acciones de sociedades de inversión.

Gráfico (12)
Cartera de Sociedades de Inversión de Renta Variable.
Diciembre 2004.



Fuente: Elaboración Propia con datos de CNBV

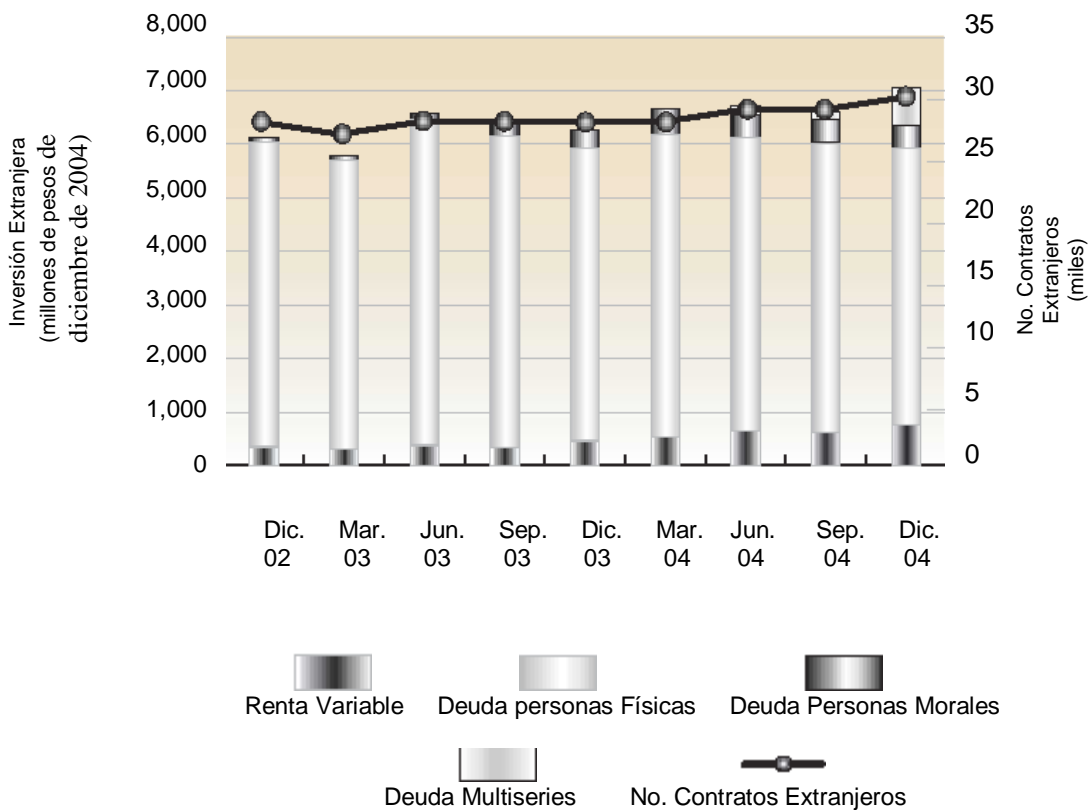


Inversión extranjera

El saldo de la inversión extranjera en las Sociedades de Inversión fue de 7,070 mdp al cierre de diciembre de 2004, rubro que presentó un incremento de 12.73% anual. Dicho monto representó el 1.77% del activo total del sector.

El número de contratos de inversionistas extranjeros fue de 30,015, equivalente al 3.53% del total de inversionistas en Sociedades de Inversión. La mayor parte de la inversión extranjera (el 73.02%) invirtió en Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas.

Inversión Extranjera por Tipo de Sociedad y No. de Contratos de Extranjeros.



Fuente: Datos CNBV



6.4 Evolución de las Sociedades de Inversión¹ Diciembre 2005²¹

Características del sector

Durante el cuarto trimestre de 2005, el número de Sociedades de Inversión aumentó en una entidad, registrando 448 al cierre de diciembre. De éstas, 112 corresponden a Sociedades de Inversión de Renta Variable (el 25%), 137 son de Instrumentos de Deuda para Personas Físicas (30.58%), 81 de Instrumentos de Deuda para Personas Morales (18.08%), 95 de Instrumentos de Deuda Multiseries (21.21%) y 23 de Inversión de Capitales (5.13%).

El número de inversionistas aumentó a 1,141,313, cifra 34.27% superior con relación al cierre de 2004 y 8.65% mayor respecto a septiembre anterior. La mayor parte de los inversionistas (el 96.59%) invirtieron en Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda (personas físicas, personas morales y multiseries); los restantes se distribuyeron con el 3.39% en Sociedades de Renta Variable y el 0.02% en Sociedades de Capitales (SINCAS). La proporción de inversionistas nacionales ha aumentado marginalmente en los años recientes, registrando el 97% al cierre de diciembre de 2005.



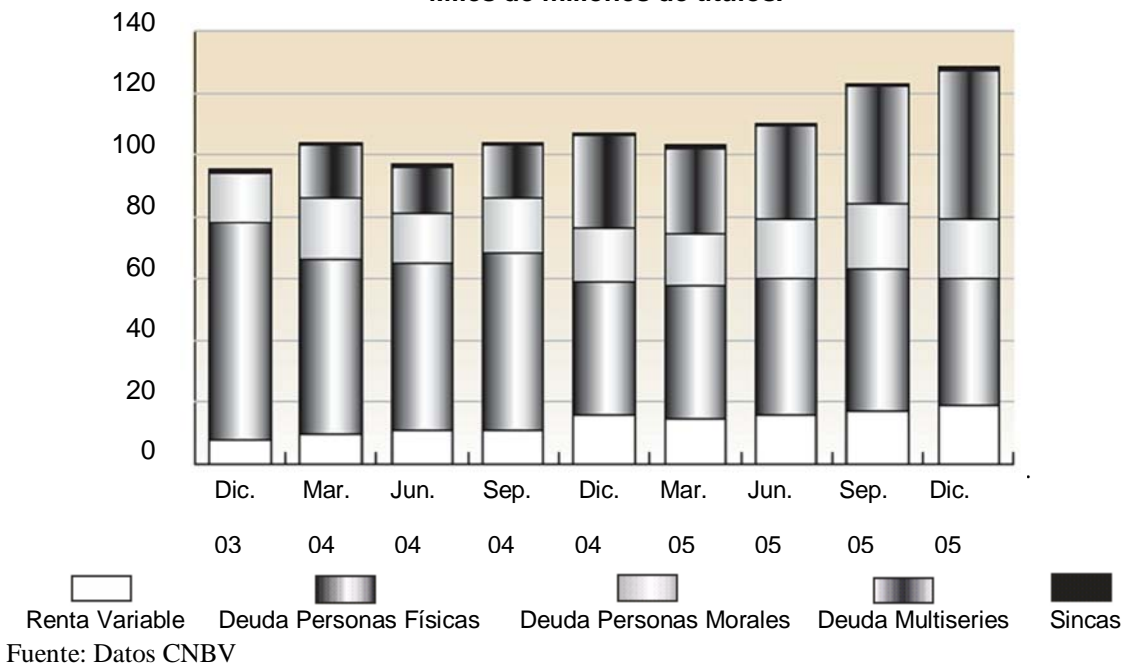
Fuente: Datos CNBV

²¹ Boletín Estadístico Trimestral de Sociedades de Inversión (Diciembre 2005). CNBV, Dirección General de Sociedades de Inversión. Las cifras se presentan en millones de pesos corrientes mdp. Las tasas de crecimiento y las gráficas son en términos reales en pesos de diciembre de 2005.



Por otra parte, durante el cuarto trimestre de 2005 el total de acciones en circulación de las Sociedades de Inversión registró un incremento de 4.68% (5,725 millones), para alcanzar la cantidad de 127,940 millones de títulos. Esto se derivó básicamente del aumento de las acciones en circulación de las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda Multiseries en 28.09% y en Renta Variable en 14.01%, ya que las acciones en circulación de las Sociedades de Deuda Personas Físicas se redujeron en 10.99% y de Personas Morales en 10.35%; las SINCAS registraron un crecimiento de las acciones en circulación de sólo 0.70%

Acciones en Circulación de Sociedades de Inversión.
Miles de millones de títulos.



Sociedades de Inversión, Contratos de Accionistas y Acciones en Circulación.
(Diciembre de 2005)

| | No. de Sociedades | No. de Contratos de Accionistas | Acciones en Circulación (millones) |
|------------------------|-------------------|---------------------------------|------------------------------------|
| Total | 448 | 1,141,313 | 127,941 |
| Renta Variable | 112 | 38,683 | 18,875 |
| Deuda Personas Físicas | 137 | 714,262 | 41,016 |
| Deuda Personas Morales | 81 | 36,036 | 18,814 |
| Deuda Multiseries | 95 | 352,126 | 48,500 |
| Sincas | 23 | 206 | 736 |

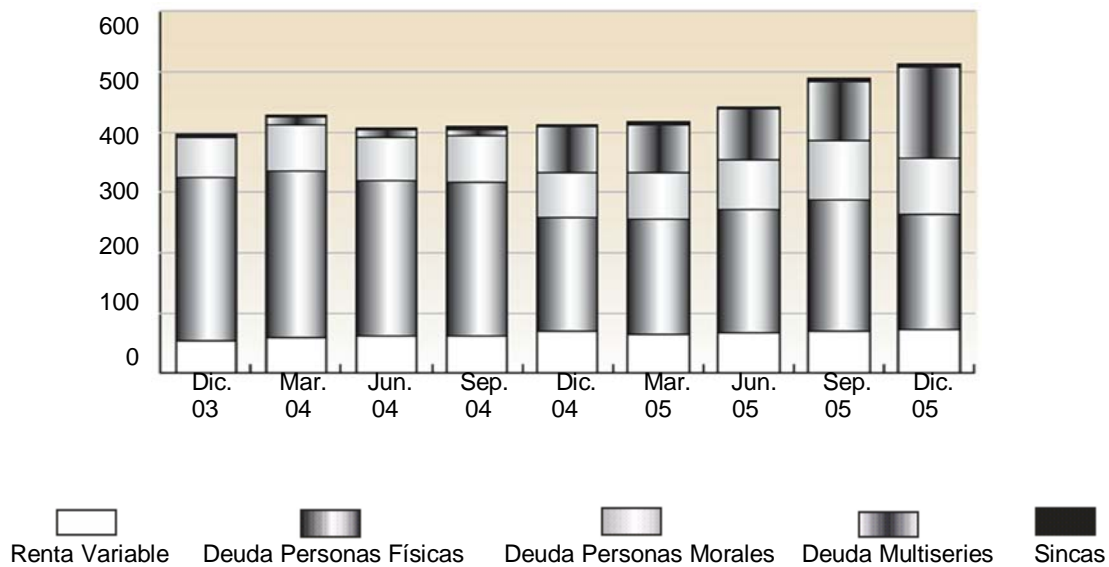
Fuente: Datos de CNBV



Activo y estructura de mercado

El Activo Total de las Sociedades de Inversión fue de 512,633 mdp al cierre de diciembre de 2005, cifra que representó un incremento anual en términos reales de 24.31% y de 4.84% en relación con el cierre de septiembre anterior.

Activo por Tipo de Sociedad de Inversión.
 (Miles de millones de pesos de Diciembre de 2005)

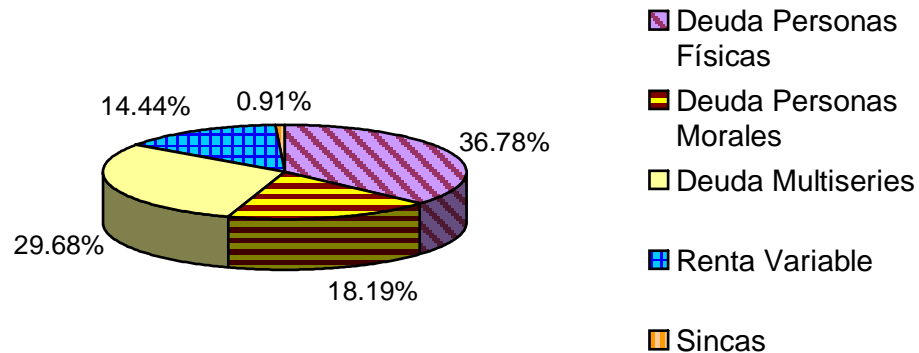


Fuente: Datos de CNBV

En el trimestre el Activo de las Sociedades de Inversión de Deuda Multiseries reportaron el mayor incremento, de 52.41%, seguidas de las de Renta Variable y de las SINCAS con 6.50% y 1.68%, respectivamente; en contraste, el Activo de las Sociedades de Inversión de Deuda para Personas Físicas disminuyó en 13.97% y para Personas Morales en 2.75%. Así, al cierre de 2005 las Sociedades de Inversión de Deuda Multiseries y de Renta Variable aumentaron su participación en el Activo Total del sector para alcanzar el 29.68% y el 14.44%, respectivamente; en tanto que en los otros tipos de sociedades se redujo su participación, registrando las Sociedades de Inversión de Deuda para Personas Físicas el 36.78%, para Personas Morales el 18.19% y las SINCAS el 0.91% restante.



Gráfico (13)



Elaboración Propia con datos de: CNBV

La relación de egresos/ingresos del total de las Sociedades de Inversión mejoró, al pasar de 21.22% a 19.63% de septiembre a diciembre de 2005, derivado del incremento de los ingresos en todos los tipos de sociedades, principalmente en las de Deuda Multiseries y en las de Renta Variable.

El monto promedio de inversión por accionista en las sociedades fue de 449 mil pesos al cierre de diciembre de 2005, es decir 3.51% menos que lo observado en septiembre anterior, derivado de la reducción de este indicador en las sociedades de Deuda para Personas Físicas (-12.32%). En contraste, en las otras sociedades el monto promedio de inversión por accionista aumentó: de Renta Variable en 4.39%, de Deuda Personas Morales en 4.35%, de Deuda Multiseries en 6.35% y en SINCAS en 1.68%.

Indicadores de Balance y Resultados

Diciembre de 2005

| | Cartera / Activo % | Egresos / Ingresos % | Activo / No. Contratos de Inversionista (miles de pesos) |
|------------------------|--------------------|----------------------|--|
| Total | 99.59 | 19.63 | 449 |
| Renta Variable | 99.77 | 11.62 | 1.914 |
| Deuda Personas Físicas | 99.90 | 24.30 | 264 |
| Deuda Personas Morales | 99.76 | 13.33 | 2.588 |
| Deuda Multiseries | 99.69 | 25.58 | 432 |
| Sincas | 77.67 | 7.76 | 22.730 |

Fuente: Datos de CNBV

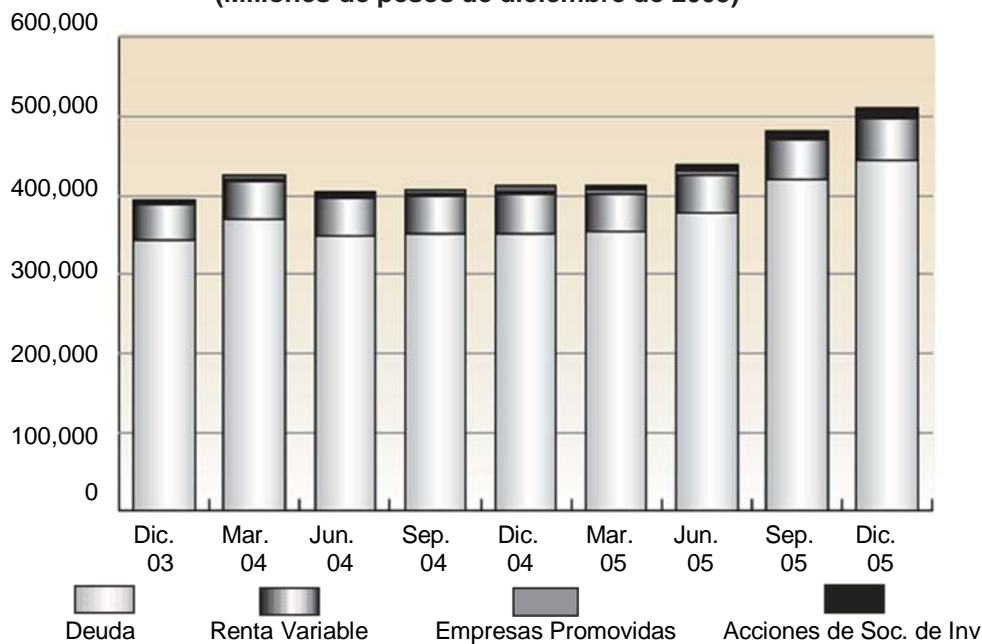


Cartera de inversión

El total de la Cartera de Inversión de las Sociedades fue de 510,538 mdp al cierre de 2005, cifra que representó un incremento de 24.18% anual y de 6.30% durante el cuarto trimestre de 2005. El aumento trimestral de la cartera por tipo de sociedad fue de la siguiente manera: de Deuda Multiseries en 54.49%, de Renta Variable en 6.71%; SINCAS en 3.19% y de Deuda Personas Morales en 0.07%. Por su parte, la Cartera de Inversión de las Sociedades de Deuda Personas Físicas disminuyó en 12.96%.

La participación de la cartera de las Sociedades de Inversión de Deuda (personas físicas, personas morales y multiseries) representó la mayor parte, con el 84.82% de la Cartera Total del sector, seguidas de las Sociedades de Renta Variable con el 14.47% y las SINCAS con el 0.71%. Por otra parte, el análisis de la cartera por tipo de inversión indica lo siguiente: las inversiones en deuda, en renta variable y en acciones de sociedades de inversión registraron incrementos trimestrales de 5.92%, 6.63% y 28.09%, respectivamente, en tanto que las inversiones en empresas promovidas disminuyeron en 0.27%.

Evolución de la Cartera de Inversión Total por Instrumento.
(Millones de pesos de diciembre de 2005)

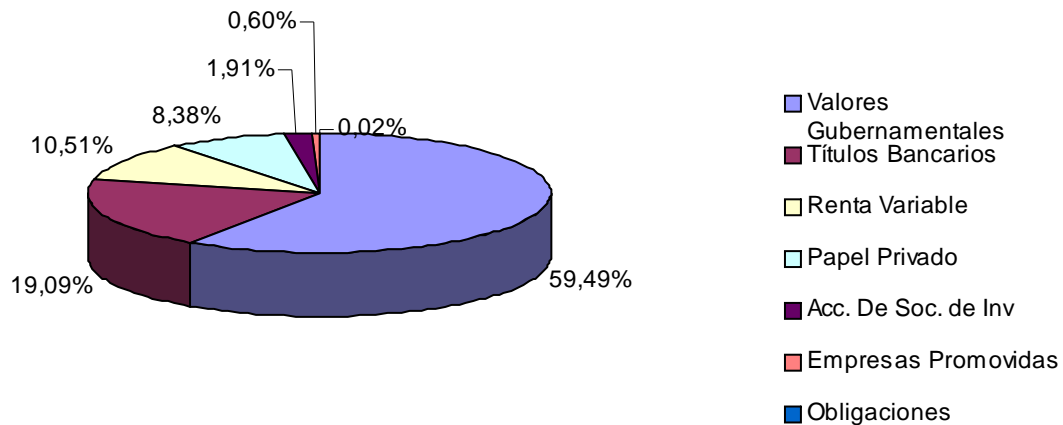


Fuente: Datos de CNBV



En la cartera de deuda, dos terceras partes de las inversiones del sector se destinó a valores gubernamentales (en su mayoría reportos de títulos), de manera que en diciembre de 2005 el 59.49% de la cartera total correspondió a deuda del Gobierno Federal. El resto de la inversión se distribuyó principalmente en tres tipos de instrumentos: títulos bancarios con el 19.09%, renta variable con el 10.51% y papel privado con el 8.38%; el restante 2.53% de la cartera lo absorbieron en conjunto las acciones de sociedades de inversión, acciones de empresas promovidas y las obligaciones.

Gráfico (14)



Fuente: Elaboración Propia con datos de CNBV

Cartera de Inversión.
Diciembre de 2005 (millones de pesos)

| | | Instrumentos de Deuda | Renta Variable | Accs. de Soc. de Inv. | Empresas Promovidas |
|------------------------|----------------|-----------------------|----------------|-----------------------|---------------------|
| Total | 510.539 | 444.043 | 53.676 | 9.7543 | 3.066 |
| Renta Variable | 73.857 | 12.476 | 53.674 | 7.707 | |
| Deuda Personas Físicas | 188.35 | 187.432 | | 918 | |
| Deuda Personas Morales | 93.042 | 93.042 | | | |
| Deuda Multiseries | 151.653 | 150.529 | | 1.124 | |
| Capitales | 3.637 | 564 | 2 | 5 | 3.066 |

Fuente: Datos de CNBV



Cartera de inversión por tipo de sociedad

En diciembre de 2005, las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas registraron una cartera de 188,350 mdp, lo que significó un decremento anual de 0.03% y trimestral de 12.96%. La cartera de estas sociedades se ha invertido principalmente en valores gubernamentales con el 66.66%, seguidos de títulos bancarios y papel privado con el 25.02% y el 7.81%, respectivamente; las acciones de sociedades de inversión y las obligaciones representaron el 0.51% de la cartera total.

Durante el trimestre se observó una disminución de las inversiones en valores gubernamentales en 14.96% (particularmente de reportos en 18.58% y de Brems en 26.52%) y en papel privado en 31.68%.

Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales

Las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales registraron una cartera de inversión de 93,042 mdp en diciembre de 2005, lo que representó un incremento real de 26.27% con relación al cierre del año anterior y de 0.07% en el 4T05; esto se derivó principalmente del aumento trimestral de la inversión en valores gubernamentales y títulos bancarios en 2.01% y 2.23%, y que representaron el 75.21% y 13.42% del total, respectivamente. En contraste, el papel privado y las obligaciones registraron decrementos de 12.87% y 27.89% durante el trimestre, y participaron con el 11.30% y el 0.08% en diciembre de 2005.

Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda Multiseries

La cartera de estas Sociedades aumentó 97.86% en 2005 y 54.49% durante el 4T05, para registrar 151,653 mdp en diciembre. El 65.95% de dicho monto correspondió a valores gubernamentales, el 22.16% a títulos bancarios y el 11.14% a papel privado; sólo el 0.75% se invirtió en acciones de sociedades de inversión y en obligaciones.



Durante el trimestre las inversiones en valores gubernamentales se incrementaron 65.59%, destacando el aumento de más de tres veces el saldo de los Cetes. Las inversiones en títulos bancarios y en papel privado aumentaron 27.13% y 57.26%, respectivamente, en tanto que el monto invertido en acciones de sociedades de inversión y en obligaciones se incrementó 94.13%.

Sociedades de Inversión de Capitales (SINCAS)

Las SINCAS invierten sus recursos principalmente en empresas privadas, que por sus características articulares requieren financiamiento de mediano y largo plazos. En diciembre de 2005 la cartera fue de 637 mdp, la cual registró un decremento anual de 8.03%; durante el 4T05 se incrementó en 3.19% debido al aumento en más de tres veces del saldo de la inversión en títulos bancarios y de las acciones de renta variable en 11.38%. Sin embargo, las inversiones en acciones y obligaciones de las empresas promovidas registraron una disminución trimestral de 0.27%, en valores gubernamentales de 97.24% y las acciones de sociedades de inversión de 6.20%.

El 84.30% de esta cartera se destinó a acciones y obligaciones de las empresas promovidas, el 15.51% a títulos de deuda, el 0.14% hacia acciones de Sociedades de Inversión; una mínima proporción fue hacia instrumentos de renta variable (0.05%)



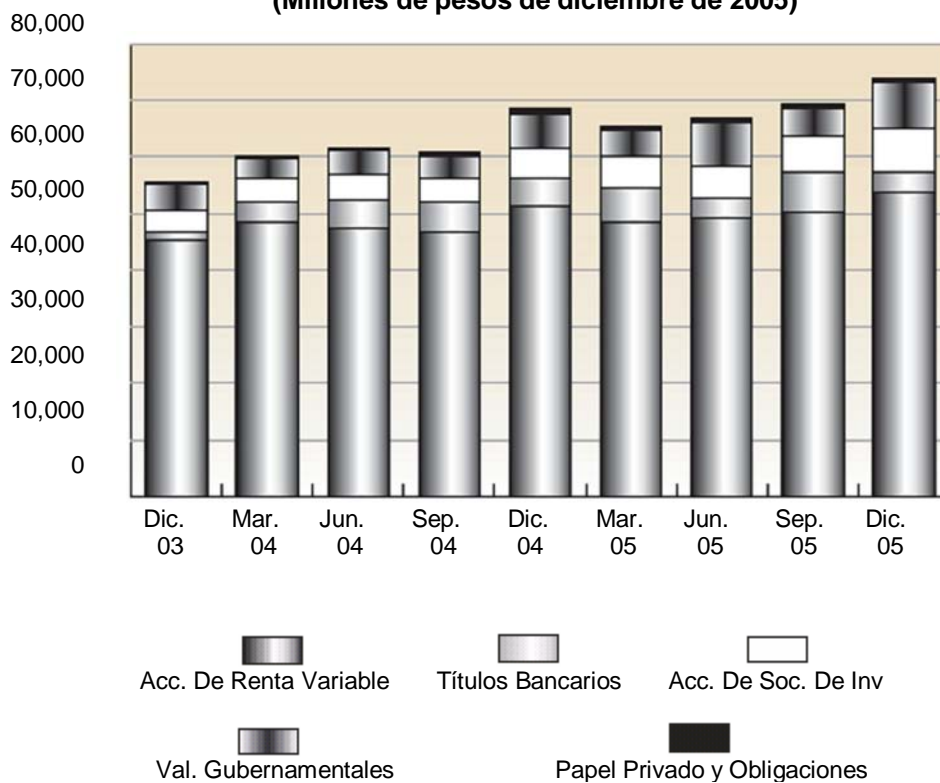
Sociedades de Inversión en Instrumentos de Renta Variable

En diciembre de 2005, el saldo de la Cartera Total de las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Renta Variable fue de 73,857 mdp, con un incremento anual de 7.89% y trimestral de 6.71%. Por tipo de instrumentos, en el 4T05 se registraron aumentos en las acciones de renta variable de 6.63%, en valores gubernamentales de 67.43% y en acciones de sociedades de inversión de 23.92%. Las inversiones en títulos bancarios y en papel privado se redujeron en 48.08% y 6.11%, respectivamente.

La mayor parte de los recursos de las Sociedades de Renta Variable se ha canalizado a acciones de renta variable (el 72.67%), destacando los títulos de empresas extranjeras, de servicios e industriales con el 50.21% del total; en tanto que el 16.90% fue en títulos de deuda, y el restante 10.43% en acciones de sociedades de inversión.

Cartera de Sociedades de Inversión de Renta Variable.

(Millones de pesos de diciembre de 2005)



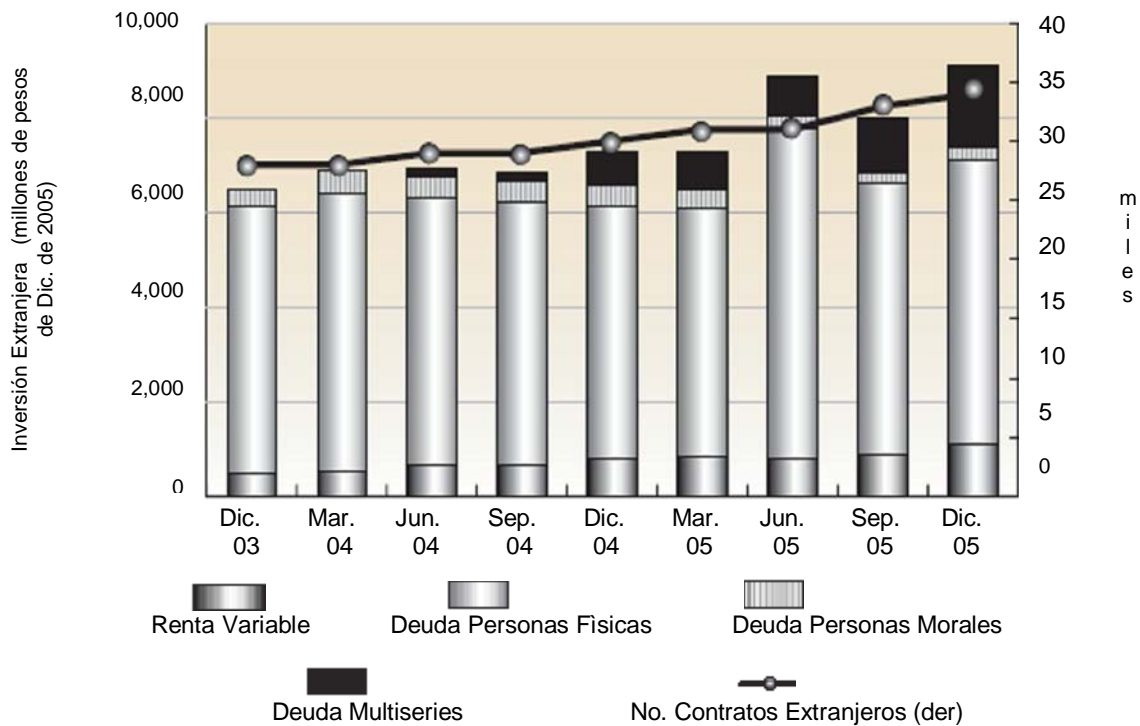
Fuente: Datos de CNBV



Inversión extranjera

El saldo de la inversión extranjera en las Sociedades de Inversión fue de 9,120 mdp al cierre de diciembre 2005, con un aumento anual de 24.83% y de 14.30% en el 4T05; dicho monto representó el 1.78% del activo total del sector. El número de contratos de inversionistas extranjeros fue de 34,227, equivalente al 3% del total de inversionistas en Sociedades de Inversión. La mayor parte de la inversión extranjera (el 65.93%) se invirtió en Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas.

Inversión Extranjera por Tipo de Sociedad y No. de Contratos Extranjeros.



Fuente: Datos de la CNBV

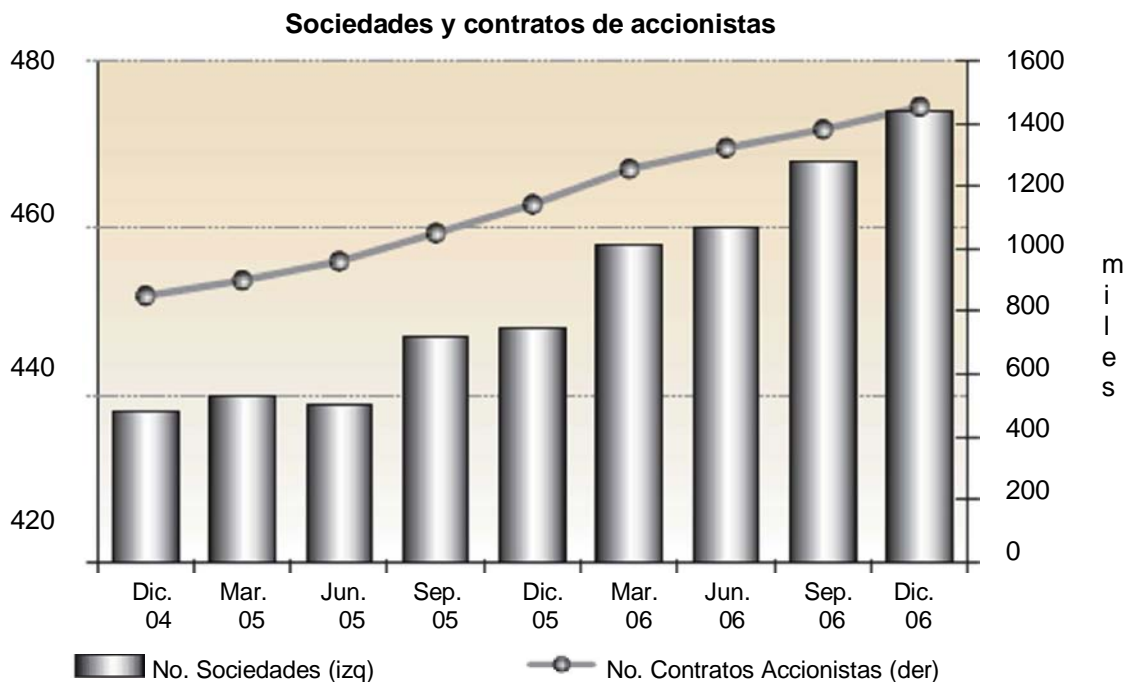


6.5 Evolución de las Sociedades de Inversión Diciembre 2006²².

Características del sector

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

El número de inversionistas aumentó a 1.452,316, cifra 27.25% superior en relación con diciembre de 2005. La mayor parte de los inversionistas (el 95.53%) operaron en Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda (personas físicas, personas morales y multiseries); los restantes se distribuyeron con el 4.45% en Sociedades de Renta Variable y el 0.01% en Sociedades de Capitales (SINCAS). La proporción de inversionistas nacionales ha aumentado marginalmente en los años recientes, registrando el 97.52% al cierre de diciembre de 2006.



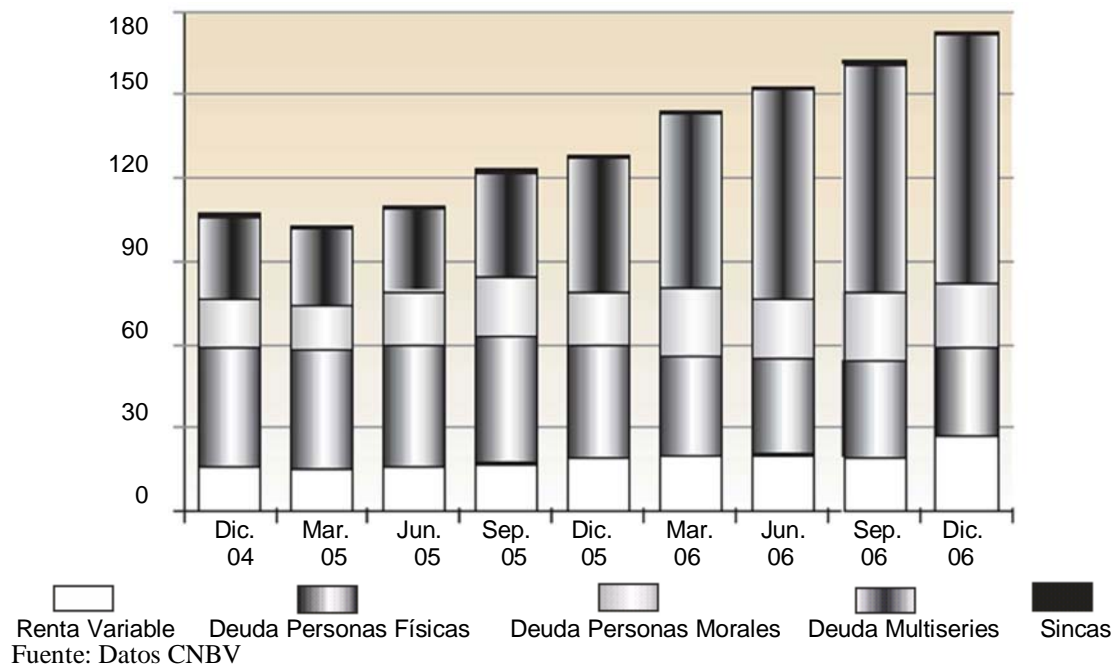
Fuente: Datos CNBV

²² Boletín Estadístico Trimestral de Sociedades de Inversión (Diciembre 2006). CNBV, Dirección General de Sociedades de Inversión



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

Acciones en Circulación de Sociedades de Inversión



**Sociedades de Inversión, Contratos de Accionistas y Acciones en Circulación.
(Diciembre 2006)**

| | Numero de Sociedades | Número de Contratos de Accionistas | Acciones en Circulación (millones) |
|------------------------|----------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| Total | 474 | 1,452,316 | 172.823 |
| Renta Variable | 129 | 64.679 | 27.141 |
| Deuda Personas Físicas | 115 | 745.521 | 32.363 |
| Deuda Personas Morales | 73 | 40.589 | 22.958 |
| Deuda Multiseries | 137 | 601.327 | 89.634 |
| Sincas | 20 | 200 | 72 |

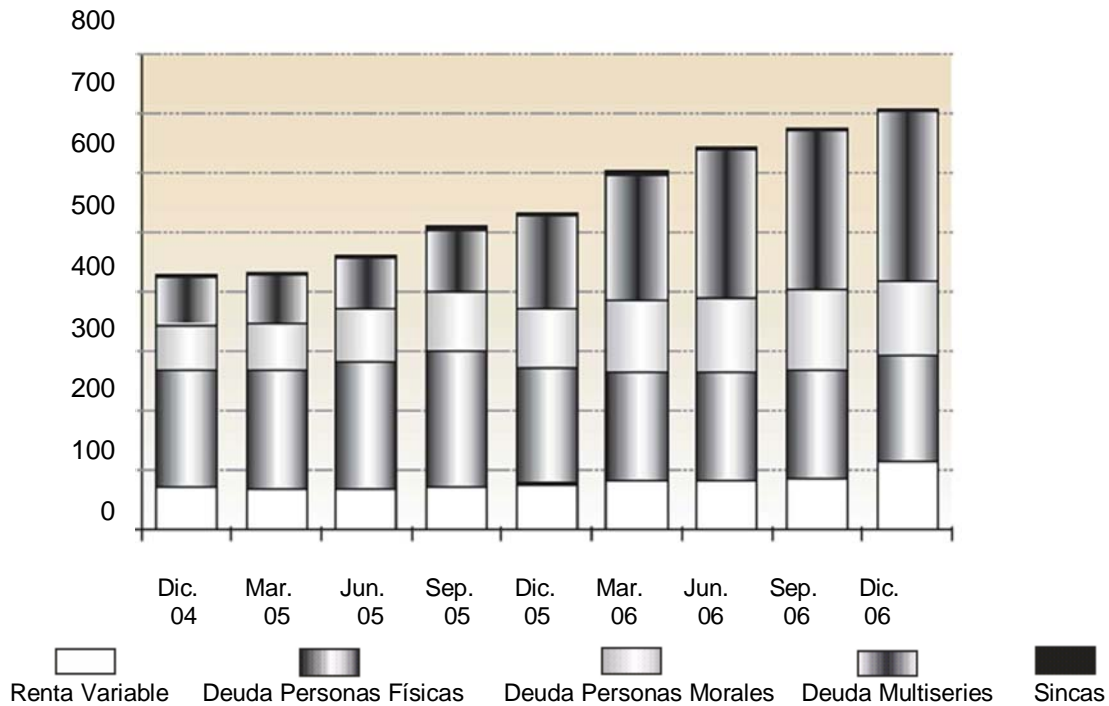
Fuente: Datos CNBV



Activo y estructura de mercado

El Activo Total de las Sociedades de Inversión fue de 707,408 mdp al cierre de diciembre de 2006, cifra que representó un incremento en términos reales de 32.62% en relación con el cierre de diciembre de 2005.

Activo por tipo de Sociedad de Inversión
(Miles de millones de pesos de diciembre de 2006)

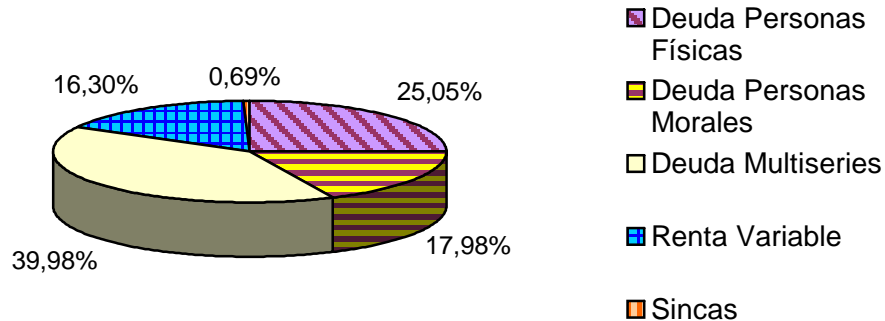


Fuente: Datos CNBV



Durante el 2006 el Activo de las Sociedades de Inversión de Deuda Multiseries reportó el mayor incremento, de 78.67%; seguidas de las de Renta Variable, de Deuda Personas Morales y de SINCAS con 49.74%, 31.03% y 0.03%, respectivamente. En contraste, el Activo de los fondos de Deuda para Personas Físicas disminuyó en 9.66%. Así, al cierre del diciembre de 2006 las Sociedades de Inversión de Deuda Multiseries y de Renta Variable aumentaron su participación en el Activo del sector para alcanzar el 39.98% y 16.30%, respectivamente; en tanto que en los otros tipos de sociedades se redujo su participación, registrando las Sociedades de Inversión de Deuda para Personas Físicas el 25.05%, para Personas morales el 17.98% y las SINCAS el 0.69% restante.

Gráfico (15)
Participación en el Activo por Tipo de Sociedad.
Diciembre de 2006



Fuente: Datos CNBV

La relación egresos/ingresos del total de las Sociedades de Inversión mejoró al pasar de 19.63% en diciembre de 2005, a 17.30% en diciembre de 2006, derivado del incremento de los ingresos en las sociedades de Renta Variable y de Deuda Multiseries.

El monto promedio de inversión por accionista en las sociedades fue de 487 mil pesos al cierre de diciembre de 2006, es decir 4.22% mayor que la cantidad observada en igual mes de



2005. Este incremento se derivó del aumento en algunas entidades como son las SINCAS (3.03%), las sociedades de Deuda Personas Morales (16.33%) y de Deuda Multiseries (4.63%). En contraste, el monto promedio de inversión disminuyó en las sociedades de Renta Variable (-10.45%) y de Deuda Personas Físicas (-13.45%).

Conviene anotar que el monto promedio de inversión es diferenciado entre las diferentes sociedades, lo cual se explica por el tamaño de los agentes económicos que participan en cada tipo de sociedad de inversión.

Indicadores de Balance y Resultados

Diciembre de 2006

| | Cartera / Activo % | Egresos / Ingresos % | Activo / No. Contratos Inversionistas (miles de pesos) |
|------------------------|--------------------|----------------------|--|
| Total | 99.79 | 17.30 | 487 |
| Renta Variable | 99.43 | 5.66 | 1.783 |
| Deuda Personas Físicas | 98.83 | 31.24 | 238 |
| Deuda Personas Morales | 96.83 | 13.58 | 3,133 |
| Deuda Multiseries | 98.76 | 23.71 | 470 |
| Sincas | 105.40 | 23.44 | 24,368 |

Fuente: Datos CNBV

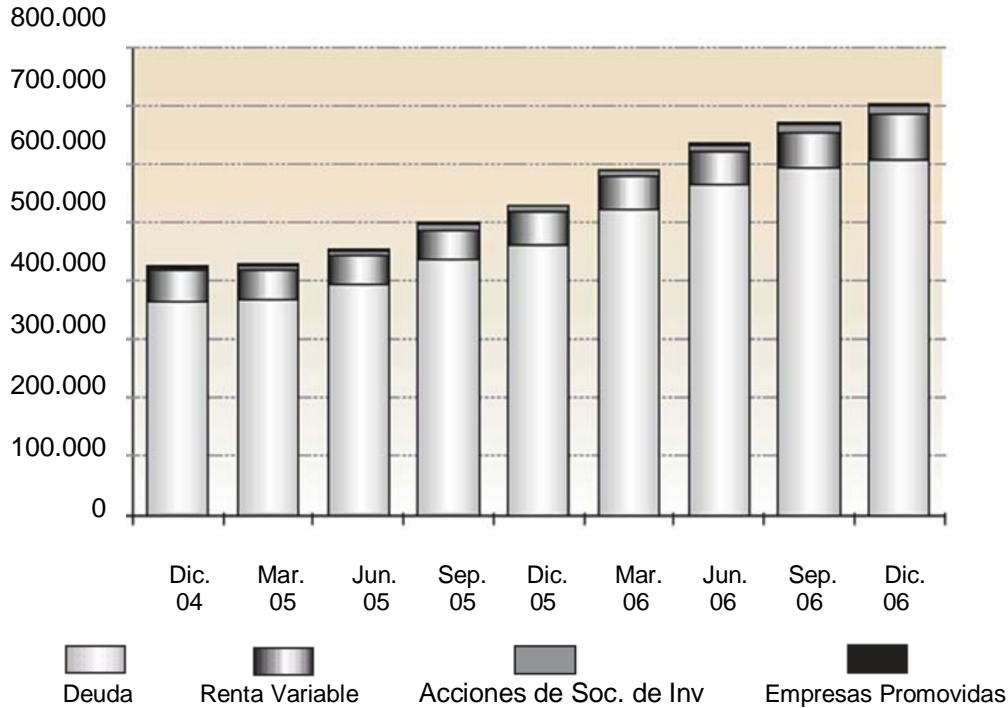
Cartera de inversión

El total de la Cartera de Inversión de las Sociedades fue de 705,930 mdp al cierre de diciembre de 2006, cifra que representó un incremento de 32.89% en términos anuales. El aumento de la cartera por tipo de sociedad fue de la siguiente manera: en Deuda Multiseries de 78.80%, en Renta Variable de 49.22%, en Deuda Personas Morales de 31.25% y en SINCAS de 35.73%. Por su parte, la Cartera de Inversión en las Sociedades de Deuda Personas Físicas disminuyó 9.73%. La participación de la cartera de las Sociedades de Inversión de Deuda (personas físicas, personas morales y multiseries) representó la mayor parte de la Cartera Total del sector, con el 83.03%, seguidas de las Sociedades de Renta Variable con el 16.24% y las SINCAS con el 0.73%.



Por otra parte, el análisis de la cartera por tipo de inversión indica un incremento anual en todos los instrumentos: las inversiones en deuda de 31.25%, en renta variable de 43.76%, en acciones de sociedades de inversión de 47.70% y en títulos de empresas promovidas de 31.82%.

**Evolución de la Cartera de Inversión Total por Instrumento.
(Millones de pesos de diciembre de 2006)**

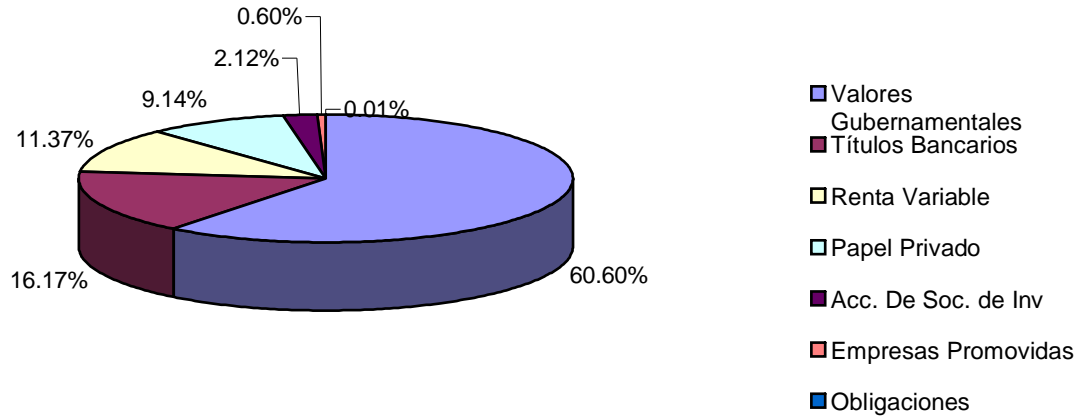


Fuente: Datos CNBV

En la cartera de deuda, más de las dos terceras partes de las inversiones del sector se destinó a valores gubernamentales (en su mayoría reportos de títulos), de manera que en diciembre de 2006 el 60.60% de la cartera total correspondió a deuda del Gobierno Federal. El resto de la inversión se distribuyó principalmente en tres tipos de instrumentos: títulos bancarios con el 16.17%, renta variable con el 11.37% y papel privado con el 9.14%; el restante 2.72% de la cartera lo absorbieron en conjunto las acciones de sociedades de inversión, los títulos de empresas promovidas y las obligaciones.



Gráfico (16) Cartera de Inversión. (Diciembre de 2006)



Fuente: Elaboración Propia con datos de la CNBV

**Cartera de Inversión.
 Diciembre de 2006 (millones de pesos)**

| | | Instrumentos de Deuda | Renta Variable | Acc. de Soc. de Inv. | Empresas Promovidas |
|------------------------|----------------|-----------------------|----------------|----------------------|---------------------|
| Total | 705,931 | 606,443 | 80,293 | 14,989 | 4,206 |
| Renta Variable | 114,673 | 20,618 | 80,291 | 13,764 | |
| Deuda Personas Físicas | 173,910 | 173,369 | | 541 | |
| Deuda Personas Morales | 127,071 | 127,071 | | | |
| Deuda Multiseries | 282,139 | 281,468 | 1 | 670 | |
| Sincas | 5,137 | 917 | 1 | 13 | 4,206 |

Fuente: Datos CNBV

Cartera de inversión por tipo de sociedad

Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas

En diciembre de 2006, las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas registraron una cartera de 176,910 mdp, lo que significó un decremento anual de 9.73%. La cartera de estas sociedades se ha invertido principalmente en valores gubernamentales con el 68.84%, seguidos de títulos bancarios y papel privado con el 19.92% y el 10.94%, respectivamente; las acciones de sociedades de inversión y las obligaciones representaron sólo el 0.31% de la cartera total.



Durante el año se observó una disminución de las inversiones en títulos bancarios de 28.14%, así como en valores gubernamentales de 6.79%, en acciones de sociedades de inversión de 43.31% y en obligaciones de 83.32%. En contraste, las inversiones en papel privado se incrementaron en 26.33%, particularmente de títulos de deuda de emisores extranjeros y de certificados bursátiles.

Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales

Las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales registraron una cartera de inversión de 127,071 mdp en diciembre de 2006, lo que representó un incremento real de 31.25% en relación con diciembre de 2005; esto se derivó principalmente del aumento de la inversión en valores gubernamentales y en papel privado en 32.68% y 47.00%, y que representaron el 76.02% y 12.65% del total, respectivamente.

También, los títulos bancarios registraron un incremento de 10.78% durante el 2006, participando con el 11.33% de la cartera total. Por otra parte, la inversión en obligaciones se liquidó en diciembre de 2006.

Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda Multiseries

La cartera de estas Sociedades aumentó 78.80% en términos anuales, para registrar 282,139 mdp en diciembre. El 70.06% de dicho monto correspondió a valores gubernamentales, el 19.67% a títulos bancarios y el 10.03% a papel privado; sólo el 0.24% se invirtió en acciones de sociedades de inversión y en obligaciones.

Durante el año las inversiones en valores gubernamentales se incrementaron 89.93% (destacando el aumento en 71.44% de los reportos), mientras que las inversiones en papel privado y en títulos bancarios aumentaron en 60.98% y 58.72%, respectivamente. Por su parte, los montos invertidos en acciones de sociedades de inversión y en obligaciones se redujeron en 42.73% y en 98.08%, en igual orden.



Sociedades de Inversión de Capitales (SINCAS)

Las SINCAS invierten sus recursos principalmente en empresas privadas, que por sus características particulares requieren financiamiento de mediano y largo plazos. En diciembre de 2006 la cartera fue de 5,137 mdp, la cual registró un incremento de 35.73% durante el 2006, debido al aumento de la inversión en títulos de las empresas promovidas de 31.82%. Las inversiones en títulos bancarios, los valores gubernamentales y las acciones de renta variable aumentaron en 47.09%, 714.34% y 157.57%, en dicho orden. Por su parte, las acciones de renta variable disminuyeron en 42.25%.

El 74.85% de esta cartera se destinó a acciones y obligaciones de las empresas promovidas, el 24.75% a títulos de deuda y el 0.38% hacia acciones de Sociedades de Inversión; una mínima proporción fue hacia instrumentos de renta variable (0.02%)

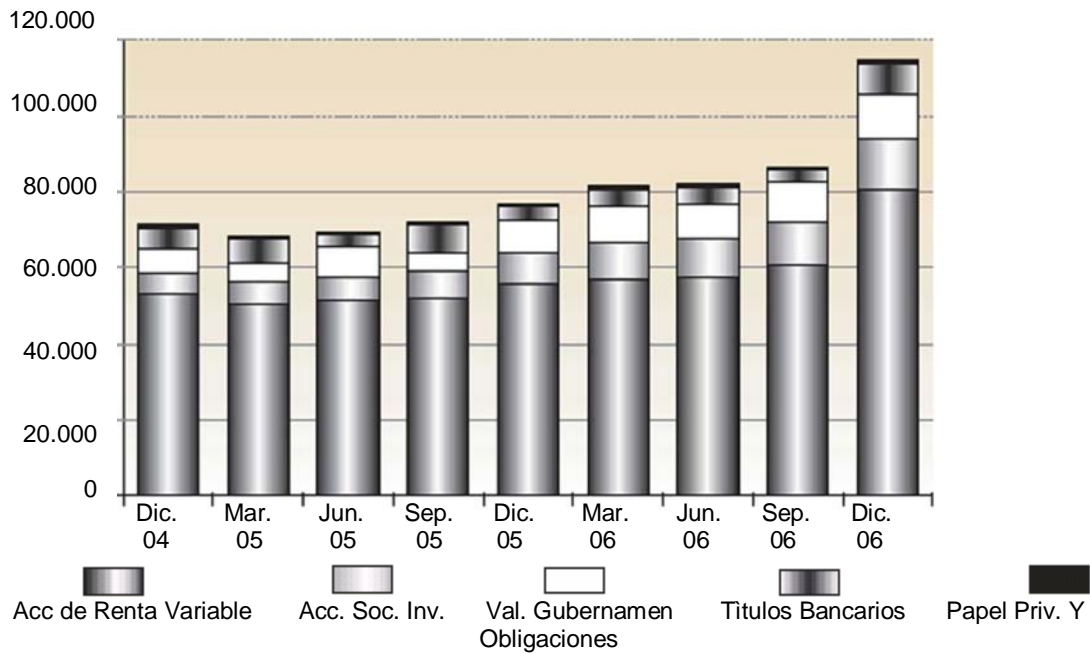


Sociedades de Inversión en Instrumentos de Renta Variable

En diciembre de 2006, el saldo de la Cartera Total de las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Renta Variable fue de 114,673 mdp, con un incremento anual de 49.22%. Por tipo de instrumentos, en el año se registraron aumentos en las acciones de renta variable de 43.76%, en acciones de sociedades de inversión de 71.64%, en títulos bancarios de 111.87%, en valores gubernamentales de 37.90% y en papel privado de 19.64%.

La mayor parte de los recursos de las Sociedades de Renta Variable se ha canalizado a acciones de renta variable (el 70.02%), destacando los títulos de empresas extranjeras, de servicios, industriales y de controladoras con el 56.69% del total; en tanto que el 17.98% fue en títulos de deuda, y el restante 12.00% en acciones de sociedades de inversión.

Cartera de Sociedades de Inversión de Renta Variable.
(Millones de pesos de diciembre de 2006)

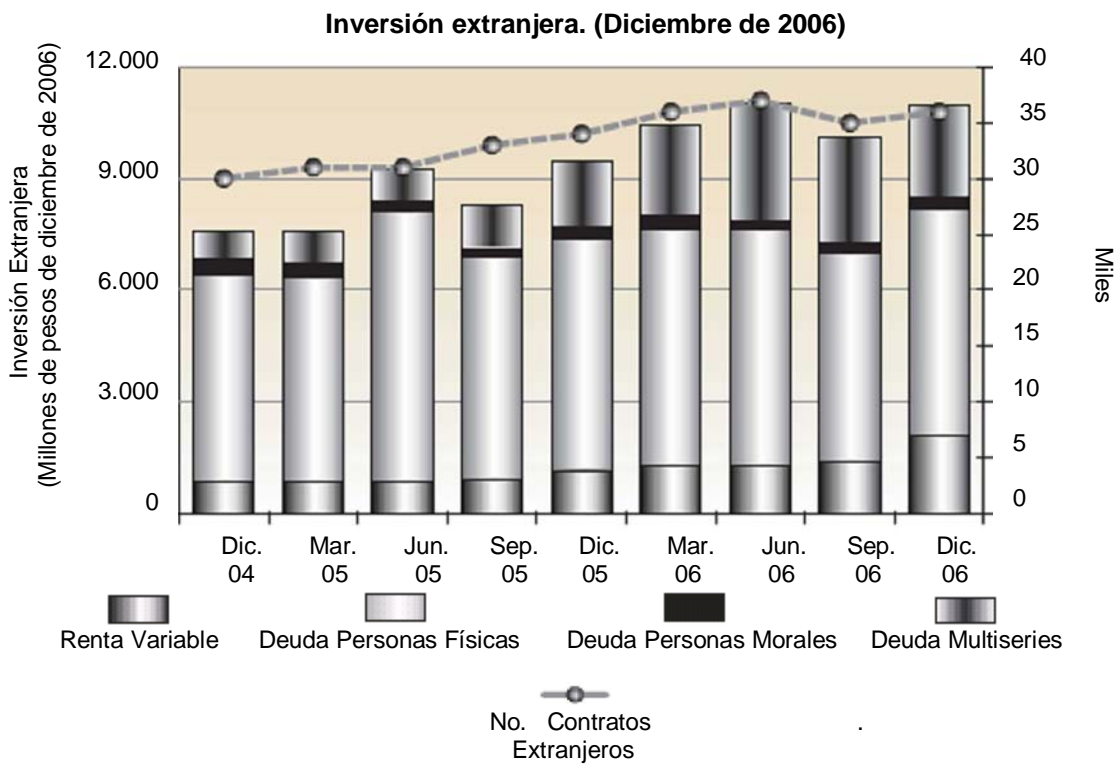


Fuente: Datos CNBV



Inversión extranjera

El saldo de la inversión extranjera en las Sociedades de Inversión fue de 10,987 mdp al cierre de diciembre de 2006, con un incremento anual de 15.78%; dicho monto representó el 1.55% del activo total del sector. El número de contratos de inversionistas extranjeros fue de 36,001, equivalente al 2.48% del total de inversionistas en Sociedades de Inversión. La mayor parte de la inversión extranjera (el 55.39%) se dirigió a las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas.



Fuente: Datos CNBV



6.6 ANALISIS DEL CRECIAMIENTO DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN (2002 - 2006)

En cuatro años; de 2002 a 2006, los activos de las sociedades de inversión crecieron 116.8%. Considerando sólo de 2003 a 2006, el aumento fue de 93.95%.

Los activos de las sociedades de inversión de renta variable crecieron 125.81% entre 2003 y 2006, seguidos de los activos de deuda de las personas morales (105.13%) y los de capital sólo aumentaron 33.8%. Por lo consiguiente, de los activos tradicionales, los de renta variable son los que más han aumentado. Sin embargo, los de mayor dinamismo son los de deuda multiserias creados en 2004, que aumentaron no sólo en un porcentaje significativo (278.8%) sino además, en su valor total (Ver Cuadros 2 y 3)

Podemos deducir que la disminución de los activos de deuda de las personas físicas(-28.55%) se debe a las mejores expectativas de ganancia encontradas en el gran dinamismo de los activos de renta variable y los de deuda multiserias.

CUADRO 2. ACTIVOS DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN MÉXICO (2002-2006)

| CONCEPTO | 2002 | | 2003 | | 2004 | | 2005 | | 2006 | |
|------------------------|----------------|---|-------------------|------------|----------------|-------|----------------|-------|----------------|----|
| | MDP | % | MDP | % | MDP | % | MDP | % | MDP | % |
| TOTAL | 326,308 | | 364,745.90 | 7.5 | 399,069 | | 512,633 | | 707,408 | |
| DE RENTA VARIABLE | 30,866 | | 51,064.426 | 14 | 66,405.082 | 16.64 | 74,024.205 | 14.44 | 115,307.504 | 16 |
| DEUDA PERSONAS MORALES | | | 62,006.803 | 17 | 67,801.823 | 16.99 | 93,247.943 | 18.19 | 127,191.958 | 18 |
| DEUDA PERSONAS FISICAS | | | 248,027.212 | 68 | 182,613.974 | 45.76 | 188,546.417 | 36.78 | 177,205.704 | 25 |
| DEUDA MULTISERIES | | | | | 74,665.810 | 18.71 | 152,149.474 | 29.68 | 282,821.718 | 40 |
| SINCAS | | | 3,647.459 | 1 | 3,950.783 | 0.99 | 4,664.960 | 0.91 | 4,881.115 | .7 |

Fuente: Elaboración propia con datos de la CNBV



CUADRO 3. ACTIVOS DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN % AUMENTO (2003 – 2006)

| ACTIVOS SOCIEDADES DE INVERSIÓN (% DE AUMENTO 2003-2006) | |
|---|---------------|
| CONCEPTO | % |
| TOTAL | 93.95 |
| DE RENTA VARIABLE | 125.81 |
| DEUDA PERSONAS MORALES | 105.13 |
| DEUDA PERSONAS FISICAS | -28.55 |
| DEUDA MULTISERIES | 278.78 |
| SINCAS | 33.82 |

Fuente: Elaboración propia con datos de la CNBV

En lo que se refiere al número de sociedades de inversión que van registrándose año con año, el mayor crecimiento lo tenemos en las de instrumentos de deuda multiserias (218.6%) , seguidos de las de Renta Variable (48.28%). Las demás tienden a reducirse más en el tiempo, si bien el promedio general de aumento es del 21%, soportado principalmente por las multiserias (Ver Cuadro 4).

CUADRO 4. AUMENTO DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN % (2002 – 2006)

| % DE AUMENTO SOCIEDADES DE INVERSIÓN (2002-2006) | |
|---|---------------|
| CONCEPTO | % |
| No. DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN | 20.92 |
| DE RENTA VARIABLE | 48.28 |
| DE DEUDA PERSONAS FISICAS | -39.47 |
| DE DEUDA PERSONAS MORALES | -16.09 |
| DE INSTRUMENTOS DE DEUDA MULTISERIES | 218.60 |
| DE CAPITALES | -28.57 |

Fuente: Elaboración propia con datos de la CNBV



Este dinamismo también se refleja si consideramos el comportamiento del número de contratos de inversionistas, que aumentó 129.5% de 2002 a 2006, soportado principalmente por los capitales nacionales. (Ver Cuadro 5)

CUADRO 5. CANTIDAD DE CONTRATOS DE INVERSIONISTAS

| CANTIDAD DE CONTRATOS DE INVERSIONISTAS | | | | | |
|--|-------------|-------------|-------------|--------------|---------------|
| CONCEPTO | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 |
| | MDP | MDP | MDP | MDP | MDP |
| No. CONTRATOS DE INVERSIONISTAS | 632,884 | 696,651 | 850,024 | 1,141,313 | 1,452,316 |
| NACIONALES | 605,043 | 668,567 | 820,019 | 1,107,073.61 | 1,416,298.563 |
| DE RENTA VARIABLE | 18,367 | 18,329 | | | |
| DE DEUDA PERSONAS FISICAS | 554,713 | 618,409 | | | |
| DE DEUDA PERSONAS MORALES | 31,714 | 31,597 | | | |
| DE CAPITALES | 249,000 | 232,000 | | | |
| EXTRANJEROS | 27,841 | 28,091 | 30,015 | 34,227 | 36,001 |
| DE RENTA VARIABLE | 1,432 | 1,405 | | | |
| DE DEUDA PERSONAS FISICAS | 26,204 | 26,535 | | | |
| DE DEUDA PERSONAS MORALES | 205 | 151 | | | |

Fuente: Elaboración propia con datos de la CNBV

Por cantidad de contratos en cada tipo de sociedad de inversión, los que más han aumentado son los de deuda multiserias, seguidos de los de renta variable; hay ligeros incrementos en los de deuda personas físicas y de personas morales, así como una disminución en la cantidad de contratos en las sociedades de inversión de capitales (Ver Cuadro 6).

CUADRO 6. No. CONTRATOS POR TIPO DE SOCIEDAD (2004-2006)

| NÚMERO DE CONTRATOS POR TIPO DE SOCIEDAD (2004-2006) | |
|---|---------------|
| CONCEPTO | % AUM |
| TOTAL (2002-2006) | 129.48 |
| DE RENTA VARIABLE | 94.57 |
| DE DEUDA PERSONAS FISICAS | 23.42 |
| DE DEUDA PERSONAS MORALES | 20.42 |
| DE DEUDA MULTISERIAS | 236.33 |
| DE CAPITALES | -13.79 |

Fuente: Elaboración propia con datos de la CNBV



En lo que se refiere al número de acciones en circulación, el resultado es el siguiente: un crecimiento explosivo de las acciones de renta variable (519.25%) considerado el período 2002-2006 así como también en los instrumentos de deuda multiserias de 2004 a 2006, que entre 2004 y 2006 aumentaron 203.35%. (Ver Cuadro 7).

CUADRO 7. NUMERO DE ACCIONES EN CIRCULACION

| NUMERO DE ACCIONES EN CIRCULACION | | | | | |
|---|-------------------|-------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| CONCEPTO | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 |
| TOTAL | 74,855,500 | 95,338,700 | 107,044,000 | 127,941,000 | 172,822,700 |
| DE RENTA VARIABLE | 4,382,900 | 8,443,400 | 16,066,000 | 18,875,000 | 27,141,000 |
| DE DEUDA PERSONAS FISICAS | 55,241,000 | 70,166,000 | 43,371,000 | 41,016,000 | 32,363,000 |
| DE DEUDA PERSONAS MORALES | 14,329,700 | 15,941,600 | 17,266,000 | 18,814,000 | 22,958,000 |
| DE INSTRUMENTOS DE DEUDA MULTISERIES | | | 29,548,000 | 48,500,000 | 89,634,000 |
| DE CAPITALES | 902,000 | 787,700 | 792,000 | 736,000 | 72,000 |

Fuente: Elaboración propia con datos de la CNBV

Resultados negativos tenemos en el crecimiento del número de acciones de deuda personas físicas y de capitales (Ver Cuadro 8)

CUADRO 8. VARIACION DE LAS ACCIONES EN CIRCULACION (2002-2006)

VARIACION DE LAS ACCIONES EN CIRCULACION (2002-2006)

% AUM

| | |
|---------------------------------------|---------------|
| TOTAL | 130.88 |
| DE RENTA VARIABLE | 519.25 |
| DE DEUDA PERSONAS FISICAS | -41.41 |
| DE DEUDA PERSONAS MORALES | 60.21 |
| DE INSTRUMENTOS DE DEUDA MULTISERIES* | 203.35 |
| DE CAPITALES | -92.02 |
| * 2004-2006 | |

Fuente: Elaboración propia con datos de la CNBV

Y por lo que se refiere a la cartera de inversión de estas sociedades, los mayores aumentos los tenemos en las de renta variable, con una variación del 271.86% entre 2002 y 2006, y en las de deuda multiserias, con un 280% de aumento para los años señalados. El detalle se puede observar en el Cuadro 9 y el resumen del período en el cuadro 10.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO
FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES "ARAGÓN"



CUADRO 9. CARTERA DE INVERSION (2002-2006)

| CARTERA DE INVERSION (2002-2006) | | | | | | | | | | |
|--|------------------|---------------|------------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
| CONCEPTO | 2002 | | 2003 | | 2004 | | 2005 | | 2006 | |
| | MDP | PRO POR CIO N | MDP | PRO POR CIO N | MDP | PRO POR CIO N | MDP | PRO POR CIO N | MDP | PRO POR CIO N |
| TOTAL | 648323.57 | | 363488.8 | | 397,878 | | 510,538 | | 705,930 | |
| CARTERA DE SI DE DEUDA PERS FIS | 232,289 | | 247157.9 | | 182,326 | | 188,350 | | 176,910 | |
| EN VALORES GUBERNAMENTALES | 0 | | | | 123963.4474 | 67.99 | 125554.11 | 66.66 | 121784.844 | 68.84 |
| EN TITULOS BANCARIOS | 188,154.09 | 81 | 28,423.159 | 11.5 | 38324.9252 | 21.02 | 47125.17 | 25.02 | 35240.472 | 19.92 |
| PAPEL PRIVADO | 41,812.02 | 18 | 21,502.737 | 8.7 | 19435.9516 | 10.66 | 14710.135 | 7.81 | 19353.954 | 10.94 |
| OBLIGACIONES | 2,322.89 | 1 | 197,232.004 | 79.8 | 0 | | 960.585 | 0.51 | 548.421 | 0.31 |
| CARTERA DE SI DE DEUDA PERS MOR | 56,621 | | 61,802.10 | | 71,306 | | 93,042 | | 127,071 | |
| VALORES GUBERNAMENTALES | 31141.55 | 55 | 44,312.106 | 71.7 | 51,340.320 | 72 | 69,976.888 | 75.21 | 96,599.374 | 76.02 |
| EN TITULOS BANCARIOS | 16420.09 | 29 | 7,416.252 | 12 | 8,057.578 | 11.3 | 12,486.236 | 13.42 | 14,397.144 | 11.33 |
| PAPEL PRIVADO | 9059.36 | 16 | 9,888.336 | 16 | 11,779.751 | 16.52 | 10,513.746 | 11.3 | 16,074.482 | 12.65 |
| OBLIGACIONES | 0 | | 0 | | | | 74.434 | 0.08 | 0 | |

| | | | | | | | | | | |
|-----------------------------------|--------------|----|--------------|------|--------------|-------|------------|------|--------------|-------|
| CARTERA DE SI DE CAPITALES | 4,481 | | 3,550 | | 3,827 | | 637 | | 5,137 | |
| PARTES DE EMPRESAS PROMOVIDAS | 3091.89 | 69 | 3,237.600 | 91.2 | 3,393.018 | 88.66 | 536.991 | 84.3 | 3,845.045 | 74.85 |
| EN TITULOS BANCARIOS | 0 | | 152.650 | 4.3 | 0.000 | | 0.000 | | 0.000 | |
| EN SOCIEDADES DE INVERSION | 0 | | 142 | 4 | 157.672 | 4.12 | 0.892 | 0.14 | 19.521 | 0.38 |
| ACCIONES DE RENTA VARIABLE | 1165.06 | 26 | 0.71 | 0.02 | 0.765 | 0.02 | 0.319 | 0.05 | 1.027 | 0.02 |



| | | | | | | | | | | |
|-------------------------|-------|---|------|-----|---------|-----|--------|-------|-----------|-------|
| TITULOS GUBERNAMENTALES | 89.62 | 2 | 21.3 | 0.6 | 275.544 | 7.2 | 98.799 | 15.51 | 1,271.408 | 24.75 |
|-------------------------|-------|---|------|-----|---------|-----|--------|-------|-----------|-------|

| | | | | | | | | | | |
|--|---------------|------|------------------|------|---------------|-------|---------------|-------|----------------|-------|
| CARTERA DE SI DE RENTA VARIABLE | 30,838 | | 50,978.90 | | 66,245 | | 73,857 | | 114,673 | |
| EN VALORES DE RENTA VARIABLE | 27291.63 | 88.5 | 41,649.761 | 81.7 | 49,591.007 | 74.86 | 53,671.882 | 72.67 | 80,294.035 | 70.02 |
| EN TITULOS BANCARIOS | 709.274 | 2.3 | 1,529.367 | 3 | 4,869.008 | 7.35 | 0.000 | | 0.000 | |
| EN VALORES GUBERNAMENTALES | 2682.906 | 8.7 | 4,486.143 | 8.8 | 5,942.177 | 8.97 | 12,481.833 | 16.9 | 20,618.205 | 17.98 |
| EN PAPEL PRIVADO | 154.19 | 0.5 | 0.000 | 0 | 920.806 | 1.39 | 0.000 | | 0.000 | |
| EN ACCIONES DE SOC DE INVERSION | 0 | | 3,313.629 | 6.5 | 4,922.004 | 7.43 | 7,703.285 | 10.43 | 13,760.760 | 12 |

| | | | | | | | | | | |
|--|--|--|--|--|---------------|-------|----------------|-------|----------------|-------|
| CARTERA EN DEUDA MULTISERIES | | | | | 74,174 | | 151,653 | | 282,139 | |
| EN VALORES GUBERNAMENTALES | | | | | 38,622.402 | 52.07 | 100,015.154 | 65.95 | 197,666.583 | 70.06 |
| EN TITULOS BANCARIOS | | | | | 26,621.049 | 35.89 | 33,606.305 | 22.16 | 55,496.741 | 19.67 |
| PAPEL PRIVADO | | | | | 8,715.445 | 11.75 | 16,894.144 | 11.14 | 28,298.542 | 10.03 |
| EN ACCIONES DE SOCIEDADES DE INV Y OBLIG | | | | | 215.105 | 0.29 | 1,137.398 | 0.75 | 677.134 | 0.24 |

CUADRO 10. VARIACIONES DE LA CARTERA DE INVERSION (2002-2006)

VARIACIONES DE LA CARTERA DE INVERSION % (2002-2006)

| | |
|--|---------------|
| TOTAL | 8.89 |
| CARTERA DE SI DE DEUDA PERS FIS | -23.84 |
| CARTERA DE SI DE DEUDA PERS MOR | 124.42 |
| CARTERA DE SI DE CAPITALES | 14.64 |
| CARTERA DE SI DE RENTA VARIABLE | 271.86 |
| CARTERA EN DEUDA MULTISERIES* | 280.37 |
| *2004-2006 | |

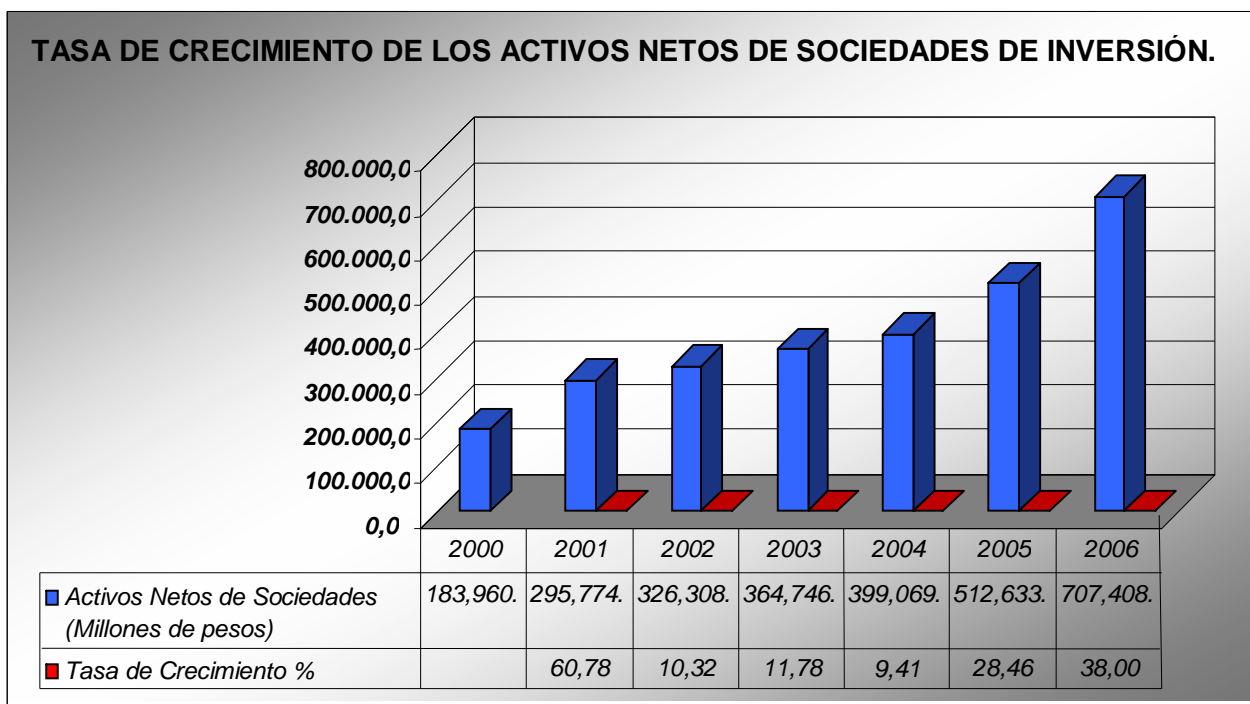
Fuente: Elaboración propia con datos de la CNBV



6.7 LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN MÉXICO Y SU APORTACIÓN AL PIB NOMINAL.

El mercado de sociedades de inversión ha ido en aumento año con año, sus activos netos en diciembre de 2000 eran de 183.960.5 (millones de pesos), para diciembre de 2006 ascendieron a 707.408.0 (millones de pesos), observando un crecimiento acelerado y constante, la tasa de crecimiento entre el año 2000 a 2006 fue de 284.54 %.

Gráfico (17)

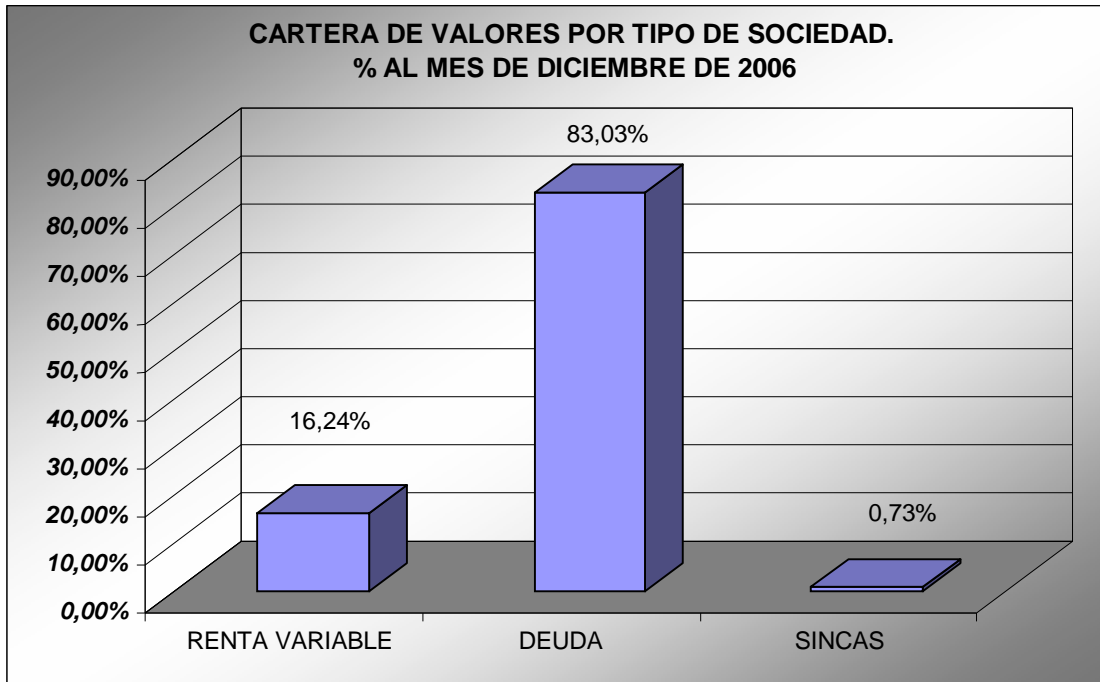


Fuente: Elaboración propia con datos de Comisión Nacional Bancaria y de Valores, Dirección General de Sociedades de Inversión.



La cartera de sociedades de inversión (a diciembre de 2006) esta conformada de la siguiente forma: el 83% esta representado por las sociedades de deuda, el 16% lo conforman las sociedades de renta variable y el .73% lo integran las sociedades de capitales.

Gráfico (18)

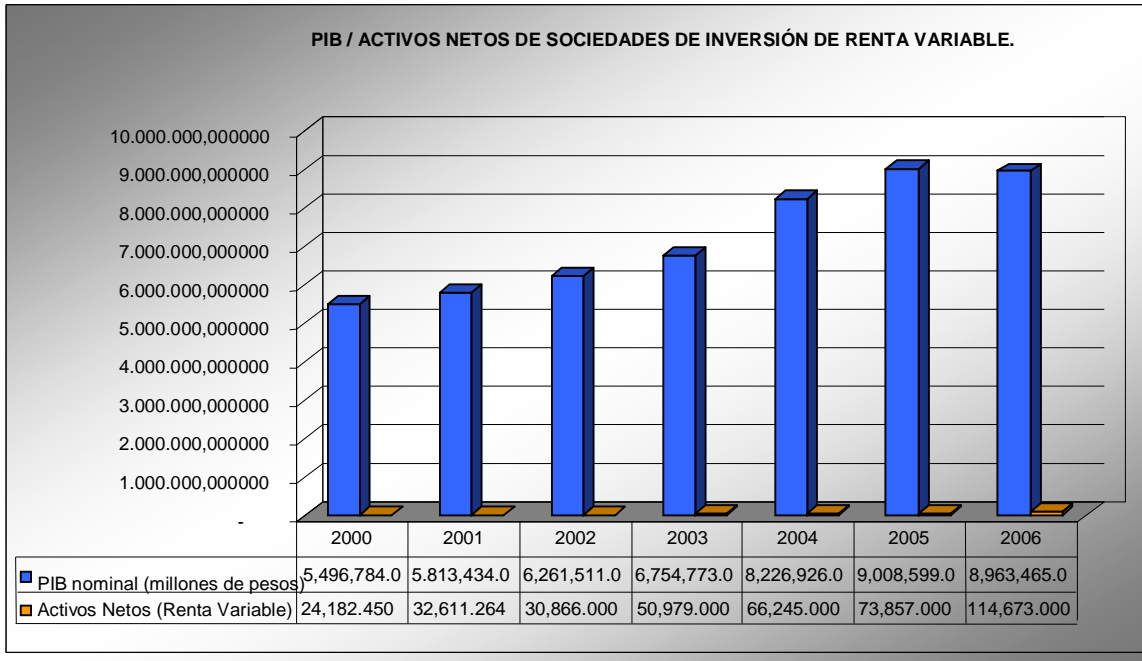


Fuente: Elaboración propia con datos de Comisión Nacional Bancaria y de Valores, Dirección General de Sociedades de Inversión.



Nuestro país ofrece un gran potencial, entre otras razones por que su penetración con respecto al PIB es aún baja.

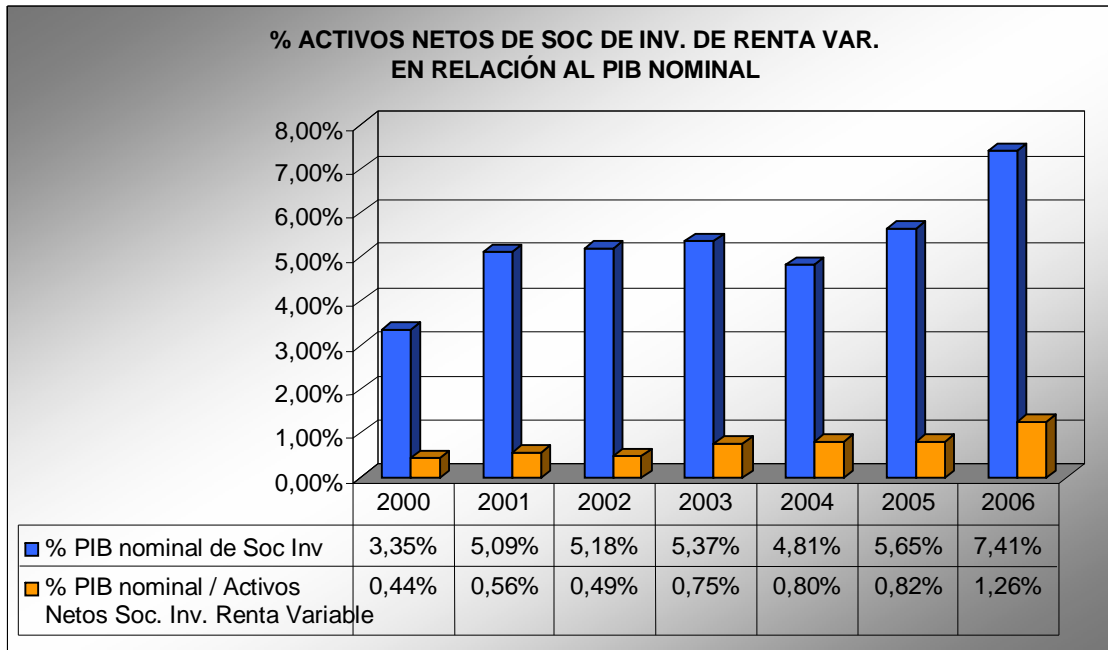
Gráfico (19)



Fuente: Elaboración Propia con datos de Banco de México, Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), Dirección General de Sociedades de Inversión., Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB).

Las sociedades de inversión en su conjunto (deuda, capitales, renta variable) representan el 7.41% del PIB nominal, y las sociedades de inversión de renta variable representan el 1.26% de ese 7.41%.

Gráfico (20)



Fuente: Elaboración propia con datos de Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), Dirección General de Sociedades de Inversión., Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB).

Por último la CNBV publicó cifras al mes de **febrero de 2007** del mercado de **Sociedades de Inversión**. Algunos datos relevantes son los siguientes:

Los datos de profundización nos indican que al mes de febrero las Sociedades de Inversión representan el **7.72% del PIB nominal²³**, lo que se compara favorablemente con el 7.41% al cierre del año anterior. La proporción que representa este sector del Valor de Capitalización del Mercado de Valores se ubicó en un 18.88% respecto a un 18.05% de enero pasado. Los activos totales ascienden a 723,608 millones de pesos, representando un incremento del 2.45% respecto al mes anterior y alcanzan ya 1, 472,029 cuentas, mayores en 1.36% respecto de 1, 452,316 cuentas registradas al cierre de 2006.

²³ Boletín Estadístico CNBV Marzo 2007. El PIB nominal es el valor monetario de todos los bienes y/o servicios que produce un país o una economía a precios corrientes en el año corriente en que los bienes son producidos



CONCLUSIONES.

No existe hoy día un fenómeno, proceso o toma de decisión en una nación del mundo que no tenga, en mayor o menor medida, algún tipo de influencia en el resto de las naciones, independientemente de su tamaño o distancia geográfica.

El proceso de globalización sobre el sistema financiero en el ámbito mundial ha generado una mayor movilidad de capitales, lo cual a su vez ha representado una mayor interdependencia entre los mercados. Por otro lado, se observa una mayor desintermediación de los agentes tradicionales del manejo monetario.

Uno de los efectos más importantes del proceso de globalización financiera ha sido la paulatina y cada vez más importante expansión del flujo de capitales a nivel mundial.

Por lo tanto, el nuevo ámbito propiciado por la globalización, ha dado paso al desarrollo de los mercados financieros lo cual ha dinamizado no solo la actividad del sistema bancario, sino también la del sistema bursátil, lo que ha permitido un notable incremento de la movilidad internacional de capitales muy a pesar que la volatilidad y el riesgo es una característica que ha estado siempre presente en el funcionamiento de los mercados, pero en los mercados financieros este fenómeno se acentúa debido a que los participantes tienden a sobrereaccionar a los eventos.

Aun con los riesgos que supone la globalización de los mercados financieros, es posible indicar que ella abre algunas oportunidades para los países que sean capaces de moverse en la dirección de los cambios tecnológicos y económicos que le acompañan.

Lo cierto es que la volatilidad es una característica de los mercados, en donde el *riesgo* y la *incertidumbre* tienen un papel central y donde nadie esta a salvo.

Así, la innovación financiera se considera uno de los principales beneficios de los mercados libres, pero los mercados financieros son inestables, por lo que la innovación financiera no suprime el riesgo, pero si lo transfiere, redistribuye y diversifica.



La innovación financiera, se considera como la respuesta estratégica de los mercados por reducir sus costos de operación y de riesgo, poniendo a disposición de los inversionistas los flujos de fondos en los entornos nacionales e internacionales.

Ahora pasemos al caso de México, que ha tenido que adecuarse a los cambios en el Sistema Financiero Internacional. Esto incluye la aparición de nuevos productos financieros como los fondos de inversión.

Durante la década de los años 90, cuando nuestra economía parecía regresar a la senda del crecimiento sostenido después de transitar por casi una década de nulo crecimiento, uno de los pilares de la estrategia gubernamental para alcanzar dicho objetivo fue el de lograr que nuestro ahorro nacional, y en particular el ahorro privado, alcanzara altas tasas como proporción del PIB y, de esta forma, garantizar los recursos necesarios para financiar la inversión.

De hecho no era una idea novedosa los casos más destacados fueron los de los países del sudeste asiático o *tigres asiáticos*, hasta antes de la crisis de 1998. En América Latina, el ejemplo ampliamente mencionado ha sido el de Chile, cuya economía mantuvo tasas de crecimiento de alrededor de 7% anual acompañadas con tasas de ahorro privado cercanas a 30% del PIB.

Incluso, la historia económica de nuestro país ofrece también ejemplos similares; el más representativo es el del periodo del Desarrollo Estabilizador, durante la década de los años 60, cuando el ahorro privado tuvo un papel importante en la explicación del crecimiento alto y sostenido observado durante esos años, por lo que el ahorro es una variable que juega un papel crucial en nuestro proceso de crecimiento.

Los encargados de la recepción y canalización del ahorro son los intermediarios financieros, estos intermediarios tienen diversas funciones, pero dos de ellas destacan de manera crucial. La primera es la intermediación, ya que estas instituciones son las receptoras de los recursos que los individuos deciden no consumir en el presente, mismos que son canalizados a aquellos individuos que han decidido emprender un proyecto productivo. La segunda función



central es la de distribuir de una manera eficiente los diversos riesgos propios de estas actividades entre los distintos participantes en el mercado.

Por lo tanto los intermediarios financieros juegan un papel muy importante en el proceso de crecimiento económico de un país, así las sociedades de inversión forman parte de esos intermediarios financieros.

En México existen ideas equivocadas sobre los fondos de inversión, ya que el público considera que es un producto poco accesible para ellos, porque se piensa que se requieren de grandes cantidades de dinero para participar dentro del mercado.

Un reflejo de la falta de una cultura financiera se observa en un gran número de personas que guardan sus ahorros de 10 o 30 mil pesos en una cuenta de cheques de un banco, tarjeta de nómina o en una cuenta de ahorros, obteniendo a cambio nulos o mínimos rendimientos y desconocen que existen otros instrumentos mejores.

La falta de difusión por parte de las entidades financieras, así como una carente cultura de la sociedad mexicana sobre los instrumentos financieros ha provocado que existan ideas equivocadas sobre los fondos de inversión.

Es común que las personas piensen que estos instrumentos de inversión sólo son para quienes poseen millones de pesos, sin embargo, existen productos financieros que requieren un capital mínimo para depositarlos en fondos de deuda, coberturas cambiarias (dólares), de renta variable, indizados, acciones, etc. De acuerdo al riesgo que quiera correr el inversionista puede elegir entre una diversa gama de fondos existentes.

Es evidente la falta de una cultura financiera en México, el tener una economía estable es importante para ahorrar y formar un capital, sin embargo, esto no basta debido a que los ahorros de muchos años pierden su poder adquisitivo con el tiempo y la inflación, por lo que es necesario encontrar los instrumentos de inversión para protegerlos colocando los recursos en productos que otorguen un rendimiento por encima de la inflación.



Pero no es suficiente "guardar" el dinero para acrecentar nuestro patrimonio, además es necesario saberlo invertir para cuidar el poder adquisitivo del dinero a través del tiempo.

Durante el periodo analizado en esta investigación observamos un crecimiento constante de las sociedades de inversión a nivel mundial, lo cual refleja el potencial de la industria de fondos de inversión. No es casualidad que entre los principales países impulsores de esta industria encontramos a Estados Unidos, Francia, Reino Unido, Japón, Canadá y Alemania, las grandes potencias mundiales los cuales poseen los mayores activos de fondos de inversión.

Este nos indica la importancia de esta industria, en dichos países se procura la inversión a largo plazo, 10 años o más, lo cual es característico de los fondos de inversión de renta variable en los países mencionados, cabe mencionar que la Asociación Europea de Fondos y Manejo de Activos (EFAMA), sitúo en 2006 a los fondos de renta variable en primer lugar.

En el caso de México los activos netos en diciembre de 2000 eran de 183,960.5 (millones de pesos), para diciembre de 2006 ascendieron a 707,408.0 (millones de pesos) lo cual representa un crecimiento cerca del 300%.

Las sociedades de inversión de renta variable representaban hasta diciembre de 2006 el 16% del mercado mexicano de fondos de inversión, en cuanto a su aportación al PIB nacional en su conjunto las sociedades de inversión representan el 7.41%; y los fondos de renta variable aportan el 1.26% como lo muestran los resultados en el Sub capítulo 6.7

Es indudable que el grado de penetración con respecto al PIB nominal nacional es aun muy baja, esto nos da la pauta para pensar que la industria de fondos de inversión seguirá creciendo año con año.

Con las reformas a la Ley del Mercado de Valores (2005) y las modificaciones a las Circulares que emite la CNBV (octubre 2006) las cuales tienen entre sus objetivos promover las inversiones a largo plazo (mas de tres años), se figurará un entorno legal y financiero que ayudará a promover sin duda a los fondos de inversión de renta variable.



A pesar de estas limitaciones en el mercado financiero de nuestro país y en su estructura legal, pudimos observar de un lado, que las *sociedades de inversión de renta variable ocupan un lugar de primer orden* en las sociedades de inversión en general; por otro lado, que su

crecimiento ha sido el mayor y el más dinámico de entre las sociedades de inversión tradicionales, como lo constataron los resultados expuestos en el Sub capítulo 6.6 en relación al número de sociedades, la cantidad de contratos de los inversionistas por sociedad, el monto de sus activos, el volumen de las acciones y la cartera de inversiones por sociedad, así como su flujo en los años considerados, a pesar de la velocidad con que se ha colocado en el mercado financiero la sociedad de Deuda Multiseries. También se confirma el papel primordial de las sociedades de inversión de renta variable y su creciente importancia al valorar sus activos netos en relación al Producto Interno Bruto.



BIBLIOGRAFÍA.

Bases de Datos:

ICI, Investment Company Institute.

EFAMA, Asociación Europea de Fondos y Gestión de Activos.

FEFSI, Federación Europea de Fondos y Sociedades de Inversión.

CNBV, Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

AMIB, Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles.

BANXICO, Banco de México.

CONDUSEF, Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros.

INEGI. Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática.

Libros:

Ávila y Lugo, José. "Introducción a la Economía" Editorial UNAM Aragón, México 1998.

Amin Samir. "El Capitalismo en la Era de la Globalización" Editorial Paidós Ibérica, Barcelona 1999.

Biblioteca Plural CNBV. "Sociedades de Inversión: Funcionamiento, Operación y Perspectivas" Editorial, Grupo Editorial Eon, México 1998.

Keynes M, J. "Teoría General de la Ocupación el Interés y el Dinero" Editorial FCE, 1963.

El Capital Financiero. Rudolf Hilferding – Edición Revolucionaria, Instituto Cubano, Cuba 1971.

Krugman Paul, R "La Nueva Teoría del Comercio Internacional" Los Países menos Desarrollados. Editorial FCE, México 1998.

Marx, Karl. "El Capital. Crítica de la Economía Política, tomo I, II, III ". Editorial FCE, México 1946.



Mansell Carstens, Catherine. "Las Nuevas Finanzas en México" Editorial Milenio, México 1992.

Rueda, Arturo. "Para Entender la Bolsa. Financiamiento e Inversión en los Mercados de Valores" Editorial Thomson Learning, México 2002.

Stay Reyno, Jaime. "La Globalización Financiera, una revisión de sus contenidos e impactos" Profesor investigador de la Facultad de Economía de la Universidad de Puebla. Editorial Iberoamericana, México 2000

Tesis:

Alonso Avalos, Claudia. "Las Sociedades de Inversión en México: Caso Coberturas Cambiarias" México 2003.

Sanchez Diaz, Alberto. "SINCAS: Alternativa de Inversión" México 1991.

Informes:

Boletín Estadístico Trimestral de Sociedades de Inversión (Diciembre 2002). CNBV, Dirección General de Sociedades de Inversión.

Boletín Estadístico Trimestral de Sociedades de Inversión (Diciembre 2003). CNBV, Dirección General de Sociedades de Inversión.

Boletín Estadístico Trimestral de Sociedades de Inversión (Diciembre 2004). CNBV, Dirección General de Sociedades de Inversión.

Boletín Estadístico Trimestral de Sociedades de Inversión (Diciembre 2005). CNBV, Dirección General de Sociedades de Inversión.

Boletín Estadístico Trimestral de Sociedades de Inversión (Diciembre 2006). CNBV, Dirección General de Sociedades de Inversión.

Revistas:

Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles "Valores, por la fortaleza de México" No.14, Octubre 2005.

Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles "Valores, por la fortaleza de México" No.15, Enero 2006.



Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles "Valores, por la fortaleza de México" No.16, Abril 2006.

Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles "Valores, por la fortaleza de México" No.18, Octubre 2006.

Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles "Valores, por la fortaleza de México" No. Especial, Enero 2007.

Comercio Internacional "Nuevos Retos Para el Comercio en la Economía Global" Banamex No. 20, México 1991.

Noticias de la Unión Europea "La Globalización de los Mercados Financieros", Universidad Complutense de Madrid, No. 172. 1999.

Periodicos:

García, Teresa. "¿Que so los Fondos Indizados?" El Economista, 07 Junio 2006.

García, Teresa. "Nuevos Máximos en el IPC Sostienen Racha Favorable De Fondos de Renta Variable" El Economista, 08 Mayo 2006.

Nieto, Luis Felipe. "Fondos, sus Origenes Hasta el Supermarket Financiero" El Universal, 07 Diciembre 2005.

Pérez Sámano, Jorge. "Los Fondos de Renta Variable la Mejor Inversión del 2005" El Universal, 07 Diciembre 2005.

Rosas, Francisco. "Una Alternativa para Diversificar su Dinero" El Universal, 09 Octubre 2006.

Internet:

www.ici.org

www.ici.org/stats/mf/arcglo/index.html

http://www.ici.org/stats/mf/ww_03_06.html

www.la bolsa.com

<http://www.labolsa.com/canales/1997/>

www.efama.org

<http://www.efama.org/&sa=X&oi=translate&resnum=1&ct=result&prev=/search%3Fq%3De+fama%26hl%3Des>



www.cnbv.gob.mx

http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200612_pdf.pdf
http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200512_pdf.pdf
http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200412_pdf.pdf
http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200312_pdf.pdf
http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200212_pdf.pdf
http://www.cnbv.gob.mx/recursos/circula/CUSI/CUSI_%20Original.doc

www.amib.com.mx

[http://www.amib.com.mx/valores/boletines/ValoresEspecial\(D\).pdf](http://www.amib.com.mx/valores/boletines/ValoresEspecial(D).pdf)
http://www.amib.com.mx/valores/boletines/Valores18_Octubre.pdf
http://www.amib.com.mx/valores/boletines/Valores17_Julio.pdf
http://www.amib.com.mx/valores/boletines/Valores16_Abril.pdf
http://www.amib.com.mx/valores/boletines/Valores15_Enero.pdf

www.banxico.org.mx

<http://www.banxico.org.mx/PortalesEspecializados/tiposCambio/indicadores.html>

www.condusef.gob.mx

http://www.condusef.gob.mx/Universitarios/html/soc_inversion.html

www.inegi.gob.mx

http://www.inegi.gob.mx/est/contenidos/espanol/proyectos/derivada/IMyRC/bd/pib/pib_anual.asp?s=est&c=10550

www.economista.com.mx

<http://www.economista.com.mx/especializadas/articulos/06256D5C00046629062571650...>
<http://www.economista.com.mx/especializadas/articulos/06256D5C00046629062571850...>
<http://www.economista.com.mx/especializadas/articulos/A75A75D68855CEAE06257718...>

www.eluniversal.com.mx

http://eluniversal.com.mx/tudinero/vi_1887.html