



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA
DE MÉXICO**

FACULTAD DE CONTADURÍA Y ADMINISTRACIÓN

**ANÁLISIS Y EVALUACIÓN DE LAS
SOCIEDADES DE INVERSIÓN
CASO MÉXICO**

TESIS PROFESIONAL

**QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE
LICENCIADO EN CONTADURÍA**

PRESENTA:

MARCO ANTONIO MENDOZA CONTRERAS

ASESOR:

DR. JOSÉ ANTONIO MORALES CASTRO



MÉXICO, D.F.

2009



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.

Todo logro es fruto del esfuerzo de más de una persona, es por eso que la elaboración de este trabajo y la conclusión de mis estudios no hubiera sido posible si no hubiera contado con el apoyo absoluto de mis seres queridos, por este motivo se los dedico:

A DIOS, porque siempre está presente en toda mi vida, ha sido una luz en mi camino, que ha iluminado mi destino.

A MIS PADRES, por su apoyo y consejos y en los momentos más difíciles me alentaron a seguir adelante anhelando que siempre me preparara para enfrentar a la vida, deseo llenarlos de orgullo y satisfacción con este logro, entiendo que aceptar mi decisión no fue fácil, pero esto fue por y para ustedes. GRACIAS.

A MI HERMANA CLAUDIA, por todos los momentos buenos y malos que hemos compartido, gracias por soportar mi carácter y sobre todo por tu apoyo durante este trabajo que también es tuyo. GRACIAS.

A MI ABUELITA NICO, por tu apoyo incondicional para la elaboración de este trabajo, tu cariño y tus consejos fueron muy importantes para concluir esto y además por enseñarme que en la vida siempre hay que echarle muchas ganas. GRACIAS.

A MI ASESOR, por haberme dedicado su tiempo y haber tenido mucha paciencia conmigo, ya que gracias a sus consejos y regaños se han enriquecido mis conocimientos sobre finanzas, sin su ayuda no hubiera sido posible la realización y conclusión de este proyecto.

Doctor José Antonio, por todo esto GRACIAS.

A CARLOS ALEJANDRO VERA GOMEZ Y ADRIAN JOSE JIMAREZ, por su amistad, así como todas las peripecias que pasamos en la licenciatura y durante la elaboración de nuestras respectivas tesis, gracias por haberme mostrado que la licenciatura se puede disfrutar, además se les agradece sus valiosos comentarios y ayuda técnica durante la elaboración de este proyecto. GRACIAS.

A LA ESCUELA NACIONAL PREPARATORIA N°. 2 ERASMO CASTELLANOS QUINTO, por haberme dado la oportunidad de integrarme desde muy joven a la Universidad Nacional Autónoma de México. En ella aprendí a convivir, a conocer, a gozar, a sufrir, a estudiar, a entender, a dialogar y crecer tanto profesional como personalmente.

Esta es y será siempre mi gran escuela.

AL CONJUNTO AMOXCALLI, AL EDIFICIO TLAHUIZCALPAN Y A LA DIVISION DE MATEMATICAS DE LA FACULTAD DE CIENCIAS, FACULTAD DE ECONOMIA, INSTITUTO DE INVESTIGACIONES ECONOMICAS, Y LA UNIDAD DE MEDICINA FAMILIAR 75 DEL IMSS, por las facilidades otorgadas para la obtención de la información que sirvió para la elaboración de este proyecto. GRACIAS.

AGRADEZCO A TODAS AQUELLAS PERSONAS QUE ME BRINDARON SU APOYO Y CONFIANZA PARA LA REALIZACION DE ESTE PROYECTO, SUS COMENTARIOS, SIN DUDA AGREGARON VALOR A ESTE MATERIAL.

SU AMISTAD ES MUY IMPORTANTE PARA MI.

GRACIAS.

¿Sientes como si no fuera nadie?

¿Siempre sintiendo ser alguien?

Pon los pies en la tierra

Pon tus manos en tu corazón

Eleva tu cabeza a las estrellas

Y el mundo te tomara

Así que sientes que es el fin de la historia

Encuentra la satisfacción más hermosa

Bien, te diré mi amigo

Esto puede parecer como el final

Pero la continuación

Por hacerse es tuya

Sí, eres un héroe

BRIAN MAY

Los cuentos de hadas son bien ciertos, pero no porque nos digan que los dragones existen, sino porque nos dicen que podemos vencerlos.

GILBERT KEITH CHESTERSON

ÍNDICE

Prologo	i
Capitulo 1	
Antecedentes Históricos de las Sociedades de Inversión	
	Pagina
1.1 Evolución histórica del ahorro	2
1.2 El ahorro en las civilizaciones primitivas.	2
1.3 El ahorro en la civilización europea	2
1.3.1 Ahorro y Capitalismo	4
1.4 Origen de las entidades de inversión colectivas	
1.4.1 Su origen histórico	4
1.4.2 Experiencias inglesas	5
1.4.3 Experiencias americanas	7
1.4.4 Otras experiencias	
1.4.4.1 Canadá	10
1.4.4.2 Holanda	11
1.4.4.3 Bélgica	12
1.4.4.5 Alemania	12
1.4.4.6 Francia	13
1.4.4.7 Japón	15
1.4.4.8 México	16
Capitulo 2	
Sistema Financiero Mexicano	
2.1 Organigrama del Sistema Financiero Mexicano	19
2.2 Concepto y marco legal	20
2.3 Autoridades financieras	
2.3.1 Secretaria de Hacienda y Crédito Público	21
2.3.2 Banco de México	23
2.3.3 Comisión Nacional Bancaria y de Valores	25
2.3.4 Comisión Nacional de Seguros y Fianzas	26
2.3.5 Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (Condusef)	27
2.3.6 Comisión Nacional para el Sistema de Ahorro Para el Retiro (Consar)	29
2.4 Organismos Bancarios y auxiliares de crédito	
2.4.1 Instituciones de crédito	31
2.4.2 Banca de fomento de desarrollo	

2.4.2.1	Nacional financiera (Nafin)	34
2.4.2.2	Banco Nacional de Obras (Banobras)	35
2.4.2.3	Sociedad Financiera Rural	36
2.4.2.4	Banco Nacional de Comercio Exterior (Bancomext)	37
2.4.2.5	Banco Nacional del Ejército y Fuerza Aérea y Armada de México (Banjercito)	38
2.4.3	Organizaciones auxiliares de crédito	
2.4.3.1	Almacenes generales de depósito	38
2.4.3.2	Arrendadoras financieras	39
2.4.3.3	Uniones de crédito	40
2.4.3.4	Empresas de factoraje financiero	41
2.5	Sistema bursátil	
2.5.1	Bolsa Mexicana de Valores	42
2.5.2	Instituciones de apoyo de la Bolsa Mexicana de Valores	43
2.5.3	Agentes y casas de bolsa	44
2.5.4	Casas de cambio	46
2.5.5	Sociedades de Inversión	46
2.6	Mercado de derivados	
2.6.1	Mercado Mexicano de Derivados	86
2.6.2	Mercado de futuros	88
2.6.3	Mercado de opciones	89
2.6.4	Forwards	90
2.7	Calificación de valores	
2.7.1	Calificación	91
2.7.2	Calificadoras de Valores	92
2.8	Organismos de seguros y fianzas	
2.8.1	Instituciones de seguros	93
2.8.2	Instituciones de fianzas	94
2.9	Fideicomisos para el desarrollo	
2.11.1	Fondos y fideicomisos de Fomento económico	96
Capítulo 3		
Metodología de la Investigación		
3.1	Descripción del problema	99
3.2	Pregunta de investigación	100
3.3	Hipótesis	101
3.4	Objetivo	101
3.5	Metodología de la investigación	102

3.6	Alcances de la investigación	102
3.7	Limitaciones de la investigación	102
Capítulo 4		
Análisis Financiero de las Sociedades de Inversión e instrumentos tradicionales		
4.1	Pagares Bancarios	105
4.1.1	Análisis a los pagares bancarios	106
4.2	Certificados de la Tesorería (CETES)	116
4.3	Rendimientos del mercado accionario (IPC)	118
4.4	Análisis a las Sociedades de Inversión	121
4.4.1	Sociedades de Inversión Deuda	124
4.4.1.1	Análisis Sociedades de Inversión Deuda Personas físicas	125
4.4.1.2	Análisis Sociedades de Inversión Deuda Personas Morales	142
4.4.2	Sociedades de Inversión Renta Variable	160
4.4.2.1	Análisis Sociedades de Inversión Renta Variable	161
4.4.3	Sociedades de Inversión Fondos para el Retiro	188
4.4.3.1	Análisis Sociedades de Inversión Fondos para el Retiro	190
4.5	Análisis Fiscal	212
4.6	Análisis y Evaluación de los rendimientos de las distintas Alternativas de inversión	218
Conclusiones		227
Bibliografía		

PROLOGO

Es un hecho innegable que en México, la gran mayoría de las familias se esfuerzan día a día para que el dinero que perciben sea suficiente, para satisfacer sus necesidades básicas, a pesar de esto muchas de ellas hacen el esfuerzo por ahorrar.

Este universo de personas no es atendido por el sistema financiero mexicano, ya que la administración de cuentas de bajo monto no es rentable.

En nuestro país las llamadas Cajas Populares de Ahorro, han logrado captar un volumen importante de recursos de estas familias, pero a raíz de los recientes fraudes protagonizados por Bernard Madoff y por Allen Stanford que ofrecían a sus clientes atractivas ganancias; mintiendo sobre la trayectoria de la empresa y sobre la vigilancia del dinero de los inversionistas, ha crecido la desconfianza hacia los servicios ofrecidos por este tipo de instituciones financieras, lo que ha provocado que todavía predomine el ahorro debajo del colchón, o a través de mecanismos informales como las tandas.

Lamentablemente, en México existe la percepción de que los pequeños inversionistas no pueden obtener rendimientos por arriba de lo que ofrecen los bancos en instrumentos clásicos. Sin embargo la realidad es muy distinta. En México ya existen opciones de inversión que son accesibles a personas que pueden ahorrar cantidades muy pequeñas de dinero y sobre todo seguras, ya que cuentan con un marco jurídico que permite que exista mayor certeza y seguridad sobre el resguardo y control del patrimonio de los participantes.

Por ello en esta investigación se estudia a las Sociedades de Inversión como alternativa de inversión, ya que se está consciente de la importancia de saber administrar el dinero y de la demanda de productos de inversión que brinden rendimientos reales por arriba de la inflación, por ende no hay que limitarse a los tradicionales instrumentos y mecanismos bancarios.

CAPITULO 1
ANTECEDENTES HISTÓRICOS DE LAS SOCIEDADES DE
INVERSIÓN

1.1 Evolución histórica del ahorro

El hombre es el único ser vivo que ha sido capaz de razonar, por lo cual ha generado un desarrollo intelectual que ha permitido la creación de una gran diversidad de instrumentos que le han permitido adaptarse al medio ambiente en el que se encuentre y de esta forma tener una vida mejor.

Y así desde las antiguas milicias romanas, hombres de prácticamente todas las épocas y todas las civilizaciones han destinado sus ingresos no consumidos a la previsión de los malos días. Y es que el ahorro, esta en la propia naturaleza de los hombres y en la naturaleza de las cosas. El ser racional desea conservar para un mañana que puede ser menos generoso que el hoy una parte de la producción no consumida; es el ahorro «almacenamiento». Pero también resta una parte de su consumo para aumentar su potencial de producción, creando nuevos útiles: es el ahorro «inversionista».

1.2 El ahorro en las civilizaciones primitivas.

"En general y pese a la frecuente carencia de datos puede aceptarse una conclusión importante, tanto en los pueblos agrarios como en los pueblos no desarrollados, existe el principio del ahorro. El simple hecho de que estos pueblos posean medios destinados a facilitar la circulación de bienes dentro y fuera de la tribu, indica que disponen de algo mas que lo estrictamente necesario para la subsistencia. Por otra parte, fenómenos como el intercambio de bienes sobre una base ceremonial o la concesión de créditos por unos miembros de una tribu a otros revelan que no solo los grupos como tales, sino también los individuos poseen un excedente tras cubrir sus necesidades inmediatas. Finalmente la existencia de la propiedad y el reconocimiento de la riqueza ofrecería por si mismas una prueba mas de que estos pueblos disponen de una reserva económica para los casos en que los imperativos de la subsistencia o el deseo de mantener o adquirir un prestigio."¹

1.3 El ahorro en la civilización europea

Para comprender estos conceptos, es interesante detenernos en la etimología del ahorro en tanto cuantas palabras condensan un contenido cultural histórico. En nuestro caso, y pese a que son numerosos los autores que asignan a la palabra «ahorro» un origen desconocido, se suele identificar su elemento determinante en la raíz *spor*. Más concretamente muchas etimologías se detienen en el latín

¹ Prats Esteve, José Maria, *Mitos y Realidades de los Fondos de Inversión*, España, Ediciones Deusto, 1971, p. 24.

horreum, lo que coincide con muchos proverbios populares, (algunos de ellos aun utilizados) que relacionan la imagen del ahorro con la del granero familiar donde se depositan las cosechas.

De todos modos el semantema *horr* parece árabe y designa al de «condición libre», significado que aun ocupa un lugar principal en los diccionarios del siglo XIX, s a partir del siglo XVI cuando «ahorrar» equivale a «economizar». Es así como el concepto «ahorro» enlaza con el «pre-ver» suscitador, a su vez, de una actitud «proveedora», la previsión de necesidades o satisfacciones futuras motiva al hombre a separar una parte de sus ingresos del consumo inmediato.

No es, pues, extraño que donde la característica del ahorro aparece como mas clara es en lo que podríamos denominar «civilización europea». Recordemos, en efecto, que le hecho de que Europa haya producido una cultura única se debe, a la «irradiación de su racionalidad», y es que si la racionalidad en su sentido general de «conducta que ajusta los medios disponibles al objetivo deseado» aparece en muchas culturas, solo en occidente se ha desarrollado la ciencia en el sentido de un conocimiento con validez universal o, si se quiere, como una «intelectualización progresiva del conjunto de la vida».

“Recordemos, en efecto, que el cristianismo, en sus orígenes tenia un concepto de lo terrenal como un lugar de destierro y de prueba, concepto que la iglesia no modifico esencialmente al aumentar el numero de cristianos. El signo mas espectacular de la maldición lanzada contra la riqueza (maldición no siempre eficaz, incluso dentro de lo propios círculos eclesiásticos) se halla en la prohibición del préstamo con enteres y, por tanto, del crédito. En realidad dichas actividades venían ya desautorizadas en el Éxodo y en otros libros” bíblicos pero fue con el cristianismo, y especialmente a través de San Agustín, con el que el préstamo se convierte en gratuito ya que, sobre la base de un versículo del Sermón de la Montaña, se le identifica con la «caridad».

Pero a medida de que los tiempos evolucionaban, se ponía de manifiesto la presencia de un grave dilema ante una forma de empresa «peligrosa» al alma y «esencial» a la sociedad. La solución va perfilándose a través de una cierta equiparación entre el interés y el jornal: se debía buscar ganancias «no como un fin, sino como un recompensa a los esfuerzos». Con esta interesante distinción, no solo el pecado queda reducido al intermediario y al especulador, sino que se crea una doctrina que entroncaría a los escolásticos con Lutero, Adam Smith y Marx. De todos modos, el descrédito moral que acarreaban el afán de riquezas aparece reflejado, no solo en la casuística económica, sino también, y de forma mas expresiva, en el refranero popular. El prestamista aparece así identificado con un concepto insultante (entroncado casi siempre con el de judío) y normalmente perceptor de ejemplares y espectaculares castigos divinos. La figura del «usurero» muerto al entrar en una iglesia por caerle encima una imagen que a su vez había sido costeada por otro usurero como señal de arrepentimiento. Aparece, con mas o menos variantes y mayor o menor emotividad, en numerosas leyendas medievales.

1.3.1 Ahorro y capitalismo

Una consideración mas profunda (y que, por tanto, queda fuera de nuestro presente objetivo) de los hechos anteriores llevaría a la interpretación de la reforma protestante como el triunfo del espíritu comercial sobre la tradicional ética social del cristianismo. Esta interpretación muy común, podría entroncarse con estudios como los que demuestran el escaso porcentaje relativo de católicos presentes hoy en la dirección de las principales empresas mundiales. Pero esta interpretación no es tan clara como parece, y ello aun independientemente del hecho de que el carácter y la función del «capital comercial», que determinarían un sistema bien diferenciado entre el feudalismo medieval y la revolución industrial moderna constituye hoy uno de los puntos mas debatidos por los estudiosos y mas aun si estos pertenecen a la orbita marxista.

En realidad, la mayor influencia del protestantismo descende de Calvino, con el que las garantías de capital se colocan al mismo nivel de respetabilidad que las de trabajo y las de la tierra, sin olvidar la idea de que la religión es una fuerza moralizadora de la vida económica. Como señala Max Weber, lo que queda como realmente reprobable no es la riqueza, sino el «descanso en ella» con la consiguiente desviación de las aspiraciones respecto a la vida santa. Surge así un nuevo sentido de la ascética mientras que lo que sirve para aumentar la Gloria de Dios, según su voluntad inequívocamente revelada, no es el ocio ni el goce, sino el obrar.

De todos modos, lo importante es señalar que la conducta ahorrativa es una nota general o aspecto dimensión de la conducta humana y que, por tanto las circunstancias históricas y geográficas podrían hacerla adoptar diversas modalidades, pero no logran suprimirla.

1.4 ORIGEN DE LAS ENTIDADES DE INVERSIÓN COLECTIVA

1.4.1 Su origen histórico

A ciencia cierta no se sabe en que lugar se comenzaron a desarrollar las sociedades de inversión, pero se sabe que esta idea no era nueva, se sabe que en la Edad Media los préstamos con intereses estaban prohibidos, algunos banqueros organizaron ya la inversión indirecta de capitales.

"Aunque se sabe que en el año 1822 por iniciativa del Rey Guillermo I, se fundo la «Sociedad General de los Países Bajos para favorecer la Industria Nacional». Después de la separación de Bélgica y Holanda en 1832,"²

En 1849, se realizo en Ginebra, (Suiza) otro ensayo con la fundación del «OMNIUM, Sociedad Civil Ginebrina para el empleo de fondos». Pero esta tentativa careció de continuidad y la sociedad desapareció. El Crédito Mobiliario fundado en 1852 por los hermanos Pèreire, es otro antecedente frecuente citado. Pero también esta institución era un banco de negocios y una sociedad de crédito, mas que una entidad de inversión colectiva.

"Según la mayoría de los autores, las primeras entidades de inversión colectiva en sentido moderno aparecieron en Inglaterra alrededor del año 1860."³

1.4.2 Experiencias inglesas

La caída de Napoleón en 1815, marca para Inglaterra el comienzo de una época de liberalismo integral y de un rápido y complejo desarrollo industrial, Inglaterra, además de estar favorecida por la riqueza de su subsuelo con reservas de todas las clases, poseía entonces el comercio y la industria mas florecientes del mundo.

Semejante prosperidad exigía importantes inversiones en el país. Pero la abundancia de capitales era tan grande que, después de satisfecha la demanda nacional, quedaba todavía en el mercado mucho dinero para invertir. El estado ingles aprovecho esta situación para convertir las numerosas deudas contraídas durante las guerras napoleónicas en otra de interés mas bajo. El caso mas conocido fue el de la transformación de la «Navy five per cent» en un empréstito al 4% el año 1822. los capitalistas sintieron cada vez menor atractivo por la adquisición de obligaciones inglesas, a causa de las bajas rentas que estas proporcionaban.

Por el contrario, existen innumerables posibilidades de invertir capitales en valores garantizados por Estados extranjeros o en empresas inglesas de ultramar. El interés que ofrecían estas últimas inversiones era mucho más elevado que el obtenido mediante las inversiones hechas en el país. Pero la colocación de capitales en el extranjero era un problema muy complicado en aquella época. El mayor inconveniente consistía en la dificultad de lograr informaciones verídicas y suficientes sobre el prestatario y sobre factores políticos y económicos que podían afectar a las inversiones.

No obstante los empréstitos de Estados y Municipios extranjeros gozaron al principio de gran popularidad en Inglaterra, ya que los ingleses les atribuían un

² Ferrin Gutiérrez, José, *El impacto de los fondos de inversión*, Salamanca, Anaya, 1970, p. 15.

³ *Ibid.*, p. 18.

coeficiente de seguridad igual al de los valores de su país. Pocos años después cambio radicalmente la situación. La pobreza de los países deudores se puso de manifiesto, hasta el punto que, incluso ocasionalmente se llego a suspender el pago de intereses.

Por otra parte, desde mediados del siglo XIX comenzaron a sucederse las desastrosas experiencias financieras que sacudieron al mundo del capital y del ahorro. Primera gran crisis internacional de sobredesarrollo, la «locura» de los empréstitos extranjeros, seguida de la bancarrota sucesiva de varios grandes deudores, entre ellos Argentina y Grecia, y la acentuada afición del publico a los valores industriales, específicamente a las acciones y obligaciones de los ferrocarriles extranjeros, de donde nacían las bruscas alzas de las cotizaciones de estos títulos. Algunas de estas compañías quebraron mas tarde y arrastraron a la ruina a muchas personas que habían invertido en ellas todos sus ahorros. El «Railway Boom» de 1845 acabo desastrosamente poco después de mediado el siglo.

A estas dificultades, que habían vuelto a los capitalistas extremadamente cautos y desconfiados, se añadía las que acompañaban a la prudente elección de valores, repentinamente complicada por la proliferación de nuevos títulos cotizables, de los cuales no se sabía nada prácticamente.

Naturalmente entre los inversionistas el deseo de lograr una mayor seguridad mediante la diversificación de los riesgos o de las inversiones. A este deseo respondieron las entidades de inversión colectiva. Las primeras de esta clase, conocidas con el nombre de «Average Investment Trusts» se dedicaron únicamente a la adquisición de obligaciones extranjeras de rentabilidad elevada. Otras posteriores incorporaron paulatinamente acciones a sus carteras, pero solo de empresas extranjeras.

Una vez establecido, este movimiento creció rápidamente y en 1875 se contaban ya en Inglaterra unas 20 entidades de inversión colectiva con fondos superiores a los 15 millones de libras esterlinas. Pero muchas de ellas no superaron la crisis financiera de 1890, acrecentada por la catástrofe del banco Baring. Saneadas y reorganizadas mas tarde, conocieron una nueva era de prosperidad. Las entidades inglesas de inversión colectiva mostraron una gran capacidad de resistencia, primero durante la primera guerra mundial y luego en los años de crisis aguda. Con algunas excepciones; han pagado regularmente los intereses de sus obligaciones, han remunerado a sus acciones privilegiadas y, en algunos casos, incluso han distribuido dividendos a sus acciones ordinarias.

Durante el cuarto decenio del siglo actual apareció en Inglaterra una nueva formula de inversión colectiva, importada de los Estados Unidos, el «Unit Trust». Este nuevo movimiento se desarrollo mas lentamente, ya que los clásicos «Investment Trust» ingleses, bien administrados, habían sido menos afectados por la crisis. En 1939 se promulgo una ley especial sobre estas organizaciones, a la «Prevention of Fraud (Investment) Act». Desde entonces, especialmente en los

Últimos cinco años, los «Unit Trust» han experimentado un considerable desarrollo. En efecto, a mediados de 1968 existían ya 164, los cuales tenían un capital aproximado de 1120 millones de libras. Los «Investment Trusts» clásicos, eran en esa misma fecha, 300, con un capital que sumaba más de 4010 millones de libras.

1.4.3 Experiencias americanas

La primera entidad americana de inversión colectiva, copia del modelo inglés, apareció en 1893 con la creación del «Boston Personal Property Trust».

Pero estas organizaciones se desarrollaron en América con mayor lentitud y no alcanzaron importancia hasta después de la Primera Guerra Mundial.

Posteriormente, esta fórmula tuvo en los Estados Unidos muchas e ingeniosas adaptaciones, las cuales constituyen el origen de las más importantes evoluciones de la idea de inversión colectiva de capitales.

De una manera general puede afirmarse que las circunstancias históricas y económicas que rodearon la creación masiva de estos organismos en los Estados Unidos, fueron semejantes a las que concurren en Inglaterra unos 50 años antes. Durante la Primera Guerra Mundial, los Estados Unidos se convirtieron de deudores en acreedores de sus aliados europeos, a los cuales habían proporcionado las materias primas y los productos manufacturados necesarios para la continuación de la guerra.

Terminado el conflicto, la situación empeoró, ya que, Europa necesitaba urgentemente máquinas, alimentos y mercancías. Por falta de recursos disponibles, tales compras no podían realizarse más que con créditos a largo plazo. Pero ¿Quién iba a conceder tales créditos? La solución propuesta consistía en pagar al contado a los exportadores con el dinero facilitado por los capitalistas americanos, los cuales recibirían a cambio títulos a largo plazo emitidos por los deudores europeos.

Pero el público americano, al no estar familiarizado con los valores extranjeros, no recibió favorablemente estos empréstitos.

Fue entonces cuando surgió el «Investment Trust» como el intermediario ideal que podía vender indirectamente al ahorro americano estos valores extranjeros. El «Department of Commerce» envió entonces una comisión especial a Inglaterra para estudiar la organización de los «Investment Trust». Estos parecían ser el mejor intermediario posible entre los prestatarios extranjeros y los capitalistas americanos.

Con este fin esta intención fue votada, en diciembre de 1919, la «Edge Act», ley federal que se proponía impulsar la creación de entidades de inversión colectiva destinadas a la financiación de las compras de países extranjeros. Este ensayo fue realmente un fracaso, porque el público no estaba preparado. Pero la idea siguió su curso, después de haber sido reconocida oficialmente por primera vez la utilidad de tales organismos.

Por otra parte, durante la guerra y después de terminada esta, recibieron un considerable impulso los distintos negocios. El desarrollo industrial y una política de salarios altos proporcionaría cierto desahogo económico a sectores cada vez mas amplios de la población. También se advertía ya en esta época uno de los fenómenos mas característicos del siglo XX. La generalización y democratización del ahorro. Los nuevos «capitalistas», más numerosos cada año, entre los cuales se encontraban principalmente representantes de la pequeña burguesía, así como un gran número de asalariados y de mujeres, buscaban los medios para hacer fructificar rápidamente sus ahorros comprando acciones.

Mediante una hábil publicidad los «Investment Trusts» ofrecieron sus servicios de expertos financieros a estos nuevos capitalistas, totalmente desconocedores de valores bursátiles y desorientados en la elección de los títulos que les conviene adquirir. La sencillez y la lógica de los principios en que se fundan tales organismos, tuvieron la virtud de atraer al público americano, el cual puso toda su confianza en estas organizaciones. Una publicidad de gran alcance e innumerables libros, artículos y conferencias, contribuyeron también a eliminar el temor del pequeño ahorro informándole a la vez de las oportunidades que se le ofrecían.

Los «Investment Trusts» experimentaron en los Estados Unidos, entre 1925 y 1929, una expansión colosal, pero funesta. En efecto, en 1929 existían unos 160, con un activo disponible de 1000 millones de dólares. Cuatro años más tarde había 700 con más de 7000 millones de dólares. La catástrofe de 1929 se llevo a muchos de ellos y puso al descubierto los graves vicios existentes en la organización de la inversión colectiva en los Estados Unidos. Los tenedores de participación perdieron muchas veces más del 90% de las sumas invertidas. Su desarrollo quedo totalmente frenado. Unos años mas tarde, los dirigentes de las entidades de inversión colectiva recobraron la confianza del público y su desarrollo se inicio de nuevo.

Las consecuencias de la crisis de 1929 y su repercusión en los poseedores de títulos, suscitaron la intervención del poder legislativo con el fin de asegurar al ahorro unas garantías elementales. Así, pues se promulgo en 1940 la «Investment Company Act», completada por la «Revenue Act», de 1942. Estas leyes consagraron el resurgimiento de los «Investment Trusts» americanos. En efecto lograron el primer lugar de saneamiento de las organizaciones existentes y, llevando de nuevo la confianza del público, contribuyeron además poderosamente al auge y la difusión que poseen actualmente en los Estados Unidos.

A finales de 1967, funcionaban en los Estados Unidos 161 organizaciones *closed-end* y 435 *open-end*, afiliadas al «Investment Company Institute». Los activos de estos últimos alcanzaban entonces unos 44700 millones de dólares, los cuales representaban el 95% de los activos de todas las entidades de inversión colectiva americanas.

Este breve resumen nos muestra que las circunstancias que favorecieron su desarrollo en Estados Unidos, presentan ciertas analogías con las de Inglaterra. Una balanza comercial altamente acreedora, elevados riesgos coyunturales inherentes a la rápida expansión industrial y cierta mentalidad americana, inclinada a la especulación. En cambio, la exportación de capitales a ultramar ha tenido en los Estados Unidos menos importancia que en Gran Bretaña.

Evolución de los fondos de las entidades americanas de inversión colectiva entre 1940-1967

Lista de algunas entidades americanas de inversión colectiva «Closed-End»

- Cristiana Securities Co.
- Tri-Continental Corp.
- Electric Bond & Share Corp.
- Lehmann Corp.
- American Research & Development Corp.
- Madison Fund. Inc.
- Alleghany Corp.
- United Corp.
- Barber Oil Corp.
- US and Foreign Securities Corp.
- Adams Express Corp.
- General Public Service Corp.
- National Aviation Corp.
- Niagara Share Corp.
- General American Investors Corp.
- International Holdings Corp.
- Consolidated Investment Trust.
- Petroleum Corp. of America
- Consolidated Financial Corp.

Lista de algunas entidades americanas «Open-End» afiliadas al «Investment Company Institute» en enero de 1968.

- Advisers Fund, Inc.
- American Business Shares, Inc.
- American Growth Fund, Inc.
- American Mutual Fund, Inc.

- Axe Science Corporation.
- Balanced Income Fund, Inc.
- Bank Stock Fund, Ltd.
- Boston Fund, Inc.
- Bridges Investment Fund, Inc.
- Bullock Fund, Ltd.
- Canada General Fund, Inc.
- Canadian Fund, Inc.
- Capital Income Fund, Inc.
- Chemical Fund, Inc.
- Composite Fund, Inc.
- Diversified Growth Stock Fund, Inc.
- Dividend Shares, Inc.
- Dodge & Cox Balanced Fund
- Dow theory Investment Fund, Inc.
- Dreyfus Fund, Inc.

1.4.4 Otras experiencias

Las tentativas para introducir o adaptar esta formula de inversión colectiva de capitales, obtuvieron distintos resultados en otros países, sobre todo en el periodo comprendido entre 1920 y 1930. En la mayoría de los países estos organismos se implantan o logran cierto desarrollo únicamente después de la última guerra mundial. Estas entidades se han tenido que adaptarse a las diferentes circunstancias económicas de cada país y evolucionar de acuerdo con las distintas legislaciones nacionales.

1.4.4.1 Canadá

La contribución del Canadá al desarrollo de las entidades de inversión colectiva, es importante, no solo por el numero de organismos con valores exclusivamente canadienses que se han creado en Europa y los Estados Unidos, sino también por el éxito de esta formula ha conseguido en el mismo Canadá, sobre todo después de la ultima guerra,

Tanto las instituciones open-end como las closed-end, tienen su propia asociación. El activo neto de las 18 closed-end companies, que forman parte de la «Association of Canadian Investment Companies», se eleva a 388 millones de dólares el 31 de diciembre de 1967 y el de las 39 entidades que se agrupan en la

«Canadian Mutual Funds Association», poseían un capital de 2300 millones de dólares.

1.4.4.2 Holanda

Las entidades de inversión colectiva aparecieron en Holanda poco antes de la primera guerra mundial, al crearse en 1913 una institución de esta clase, integrada únicamente por valores holandeses e indonesios.

Sin embargo, Este tipo de organización no alcanzo un verdadero desarrollo hasta después de 1920, cuando los capitales extranjeros, principalmente los alemanes, fluyeron abundantemente a Holanda en busca de seguridad y protección contra un fisco devorador.

Actualmente existen en Holanda tres tipos principales:

- a) Los «depósitos fijos», semejantes a los «Unit Fixed Trust» ingleses. Estos depósitos se granjearon el favor del público en el periodo comprendido entre las dos guerras mundiales. Sus «fracciones» (Depot fractiebewijzen) dan a sus tenedores el derecho a una parte determinada de su cartera, de composición fija. Carecen de personalidad jurídica.
- b) Los «Depósitos de libre administración» que recuerdan los «Flexible Trust» ingleses. Sus «cedulas de participación» (participatiebewijzen) hacen a sus poseedores propietarios mancomunados de una cartera de títulos compuesta y administrada libremente por los dirigentes. Son de creación relativamente reciente, ya que su aparición data de 1938.
- c) Finalmente, las Sociedades de Inversión propiamente dichas (Beleggingsmaatschappijen), semejantes a los «Management Investment Trust» ingleses. De igual modo que en Suiza, algunas de estas sociedades son mixtas, es decir, sus activos no solo consisten en valores mobiliarios, sino también en fincas rústicas y urbanas.

Constituye un rasgo característico de las numerosas organizaciones holandesas (depósitos fijos, o depósitos de libre administración) su concepción muy particular sobre la diversificación de los riesgos entre un número restringido de valores del mismo grupo, del mismo país o de la misma industria. Este carácter se explica por el interés que han despertado en determinadas épocas las inversiones en sus colonias, en el Canadá, en Sudamérica, o en Indonesia. En este último país ofrecían especial atractivo las empresas de plantaciones.

Por otra parte, como ocurre en Suiza y, en general, en los países pequeños, los dirigentes de estas entidades de inversión han tenido que negociar ampliamente con títulos extranjeros, a causa del reducido mercado de valores nacionales. La

adquisición de valores extranjeros se explica por el deseo de repartir geográficamente los riesgos y, sobre todo, por la necesidad de poseer títulos fácilmente realizables o, dicho de otra manera, de amplio mercado.

1.4.4.3 Bélgica

Prácticamente la primera entidad de inversión colectiva se creó en Bélgica en el año 1947. Después de la última guerra, un grupo financiero privado propuso colocar en Bélgica la fórmula de inversión colectiva de capitales. En efecto, en marzo de 1946 se constituyó en Anvers una sociedad de gestión. La «Belgische Maatschappij voor Beleggingsbeheer», más conocida con el nombre de «S.A. BEMAB». Esta lanzó sucesivamente tres «depósitos colectivos». «El depósito inglés» en marzo de 1947, (disuelto el 1º de enero de 1962), el «Depósito Americano» en marzo de 1948 y el «Depósito Belga» en octubre de 1949. Como la legislación belga se oponía a la constitución de entidades *open-end* en forma de sociedades con capital variable, la fórmula adoptada fue la del «triángulo», que es el medio clásico para ilustrar la estructura y la organización de tales entidades inversoras. Los tres vértices del triángulo representan a la sociedad de gestión, el banco depositario y los copropietarios *pro indiviso*.

Más tarde fueron creadas otras sociedades de gestión: La «SOGES» y la «FIDUCEM» en 1955, y la «S.A. GEVA» en 1956. Actualmente existen en Bélgica 11 entidades de este tipo, cuyo capital era en diciembre de 1967, de 5000 millones de francos belgas. Además una serie de trusts creados en Luxemburgo por bancos internacionales, gozan de una autorización especial para su libre actuación en el mercado belga, estos trusts son: Eurinvest, Eurunion, finance-Union, Patrimonial, Renta-Fund, Americ, K.B. Income Fund, etc.

1.4.4.5 Alemania

Las entidades de inversión colectiva alemanas son de creación reciente. En efecto hasta, 1950, es decir, dos años después de la restauración monetaria, no se creó la primera institución alemana de este tipo. Su ausencia anterior, sobre todo durante el período comprendido entre las 2 guerras mundiales, se debió principalmente a obstáculos fiscales: la hacienda pública alemana exigía entonces la mitad de los beneficios netos de una sociedad de participación.

En cambio después de la última guerra esta nueva fórmula de inversión colectiva de capitales se ganó rápidamente el favor de amplios sectores y su desarrollo sobrepasó las previsiones más optimistas. Después de 1950 se crearon 27 entidades de este tipo, cuyo capital rebasaba en diciembre de 1967 los 4300 millones de marcos alemanes.

El gobierno federal promulgo el 16 de abril de 1957 una ley especial sobre las «Kapitalanlagegesellschaften» cuyo objetivo principal es garantizar la protección del ahorro, para que las entidades de inversión contribuyan eficazmente a la realización del capitalismo popular, al hacer mas seguro y atrayente el que los particulares, las cajas de seguros o las mutualidades laborales autorizadas para ellos, participen en las entidades de inversión colectiva.

1.4.4.6 Francia

En Francia no aparecieron este tipo de fondos hasta una época reciente. Su ausencia casi total se explica por la mentalidad del ahorro francés y, como al igual que en Alemania, por el obstáculo fiscal que supone la doble imposición.

En efecto, antes de 1914 el pequeño capitalista francés prefería los valores de renta fija y consideraba la inversión de sus ahorros en acciones como un juego de azar. En esas condiciones no podía prosperar la creación de las entidades de inversión colectiva.

Sin embargo algunas sociedades de participación desarrollaban ya una intensa actividad en esta época. Puede citarse el «Credit Mobilier des Freres Pereire» y la «Societe Financiere Franco-Americaine».

Los hechos que siguieron inmediatamente a la primera guerra mundial, demostraron suficientemente a los capitalistas franceses los inconvenientes de las inversiones de renta fija, sobre todo en un periodo de inestabilidad monetaria. Sin embargo, hasta después de la restauración monetaria de 1928 no surgió un verdadero movimiento de la opinión general a favor de las sociedades de inversión

Entonces se fundaron algunas entidades como la «Union Trust», creada en 1925 la «Colonial Trust» y la «Compagnie Francaise des Placements», en el año de 1928, y la «Societe Financiere de l'Est», en 1929. Sin embargo, su existencia fue corta. Únicamente la ultima sobrevivió, ciertamente después de haberse transformado. La extinción de tales sociedades se debió a la crisis de 1929 y al obstáculo fiscal de la doble imposición. En efecto, el fisco se llevaba en el 37.4% de los beneficios, si los valores eran franceses, y el 40% si eran extranjeros. Por otra parte, las ganancias obtenidas con la venta de títulos eran asimiladas a los beneficios industriales y comerciales y debían tributar un 15%.

En noviembre de 1930 se elaboro un proyecto de ley para remediar esta situación, pero quedo en letra muerta y no se volvió a hablar mas de las entidades de inversión. Tal situación se hubiera promulgado indudablemente hasta nuestros días, si el estado francés no se hubiera convertido en propiedad de una importante cartera de títulos después de la última guerra mundial.

En efecto, el estado francés adquirió en 1945 un considerable número de valores mobiliarios, ya por el pago del impuesto de la Solidaridad Nacional, creado por la orden del 15 de agosto de 1945 –las sociedades podrán satisfacerlo mediante la entrega de acciones o participaciones de fundador-, ya por la requisa de bienes en el extranjero, ya por medio de las nacionalizaciones y confiscaciones.

Para el Estado francés no era interesante quedarse con estos títulos para cobrar únicamente sus beneficios. Por otra parte, tampoco se podían lanzar de golpe al mercado sin provocar un hundimiento de las cotizaciones. Por esta razón, se impuso forzosamente una solución intermedia. Esta fue la causa de la resurrección de las entidades de inversión colectiva en Francia.

El 2 de noviembre de 1945 se promulgó con esta finalidad una *Ordonnance* que sirvió de base para la creación de entidades de inversión colectiva closed –end, nacionales y privadas.

Las entidades de inversión «Closed-End»

Estas entidades deben constituirse obligatoriamente en forma de sociedades anónimas y disponer de un capital mínimo, que ha pasado de 2 500 000 a 7 500 000, y posteriormente a 20 000 000. Estas sociedades carecen de la facultad de crear partes de fundador y de emitir obligaciones. Deben, pues, trabajar exclusivamente con su propio capital formado por acciones, aumentado, si llega el caso, con las reservas acumuladas.

No obstante, las exoneraciones fiscales establecidas por la *Ordonnance* de 1945 no eran suficientes. Por esa razón, solo después de promulgarse la ley del 21 de marzo de 1949, que concedía a las «Societes Nacionales» una liberación casi total de impuestos, se creó en Francia el primer organismo de ese tipo: La «Societe Nationale d'Investissement».

Como esta ley solo era aplicable a las «Societes Nacionales», tardaron en aparecer las sociedades privadas de inversión colectiva. Hubo que esperar al 30 de junio de 1952, cuando un decreto (rectificado en diciembre de 1959) extendió estos privilegios fiscales a las empresas privadas, lo cual abrió por fin el camino a la iniciativa de los particulares.

La promulgación de este decreto estimuló e impulsó la iniciativa privada. En pocos años se crearon unas 60 sociedades particulares de inversión. Sus activos netos se elevaban a finales de diciembre de 1967, a unos 4900 millones de francos. Estas sociedades tienen la obligación de introducir en la bolsa sus acciones en los tres años siguientes a su constitución. La evolución de su capitalización bursátil, que alcanzó en esa época los 3420 millones de francos para las 32 sociedades cotizadas en París, muestra la importancia de su desarrollo año tras año.

Las entidades de inversión «Open-End»

La legislación francesa reglamento en 1957, mediante diversas leyes y decretos, la constitución de estos organismos, respectivamente bajo la forma de «Fondos comunes de inversión» y de «Sociedades de inversión con capital variable».

Sin embargo, estas encontraron fuerte oposición tanto de los medios bursátiles como de los poderes públicos, los cuales temían que su desarrollo perjudicara los empréstitos estatales. Por esta razón, hubo que esperar 6 años hasta octubre de 1963, para que el gobierno completara los textos legales de 1957 y permitiera por fin la creación efectiva de sociedades abiertas en Francia.

En general, estas sociedades están sujetas a las mismas restricciones y obligaciones que las sociedades *closed-end*. Se benefician igualmente del mismo régimen de «transparencia fiscal».

1.4.4.7 Japón

En 1878, se abrieron simultáneamente las dos primeras bolsas de valores en Tokio y en Osaka. A pesar de algunas tentativas, que resultaron fallidas, hasta el año 1941 no apareció el primer «Investment Trust». Pero a pesar de algunas tentativas, que resultaron fallidas, hasta el año 1941 no apareció el primer «Investment Trust», copia de la fórmula inglesa del «Unit Trust». Pero, al intensificarse las hostilidades en el Pacífico, se suspendió rápidamente la emisión de participaciones. Las emitidas fueron reembolsadas después de 1945.

Los «Investment Trust» no fueron reestablecidos hasta algunos años más tarde, en que se establecieron nuevas bases para que la propiedad mobiliaria fuera democratizada. Con este fin se promulgó en junio de 1951 la «Securities Investment Trust Act». Esta ley dio origen a la formación de numerosas entidades de inversión colectiva, constituidas según los modelos americanos y suizos. En efecto, los fondos de inversión se crean sobre la base de un *trust agreement* realizado entre la sociedad gestora (la depositante) y el *trustee* que guarda los títulos en depósito.

En Japón existen tres tipos de organismos:

- a) los *semi-closed* «Investment Trust» (o «Unit Trust»).
- b) Los *open-end* «Investment Trust» y
- c) Los *bond funds*

El primer tipo –llamado también *five-year-fund*, porque su duración no puede sobrepasar los 5 años– es con mucho el más popular. Es también el más antiguo. En este tipo, el número de bonos o «unidades» que pueden emitirse, se determina

previamente en el trust deed y, una vez cubierto, la entidad queda cerrada hasta su disolución.

El *open-end* «Investment Trust» es parecido al *mutual fund* americano. El bond fund, como su nombre lo indica, comprende principalmente bonos de caja, obligaciones, etc.

1.4.4.8 México

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 estas se han encaminado a fortalecer la diversificación, la especialización y 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.

"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. Ésta 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 más, que a la vez fue reformada en 1986, 1989, 1992, 1993 y 1995."⁴

En los años 1956 y 1957 se fundaron en México algunas closed-end investment companies, organizadas sobre la base de la «Ley de Sociedades de Inversión», del 31 de diciembre de 1955.

Una de las sociedades de inversión más destacadas es el llamado Fondo México, el cual fue colocado el 11 de junio de 1981, es el resultado de los esfuerzos conjuntos, tanto del medio bursátil como del gobierno federal para proporcionar un vehículo adecuado de inversión a un gran sector de inversionistas extranjeros.

"El Fondo México es una sociedad de inversión cuyo funcionamiento en cuanto a administración y operación es similar a cualquier otra de las sociedades existentes en México, la diferencia consiste que, las acciones del Fondo México son promovidas exclusivamente en el extranjero."⁵

⁴ MÉXICO, COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES, Boletín Estadístico de las Sociedades de Inversión diciembre 2007, México 2008, p. 20.

⁵ Marmolejo González, Martín, *Inversiones, Práctica Metodología, Estrategia y Filosofía*, México, Instituto Mexicano de Finanzas, 1991, p. 479.

El marco jurídico y normativo actual 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 (CNBV).
- 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.

Las Sociedades de Inversión, tanto en México como en el mundo han logrado crecer y multiplicarse a nivel internacional, debido a las ventajas que ofrecen al inversionista, tales como las siguientes:

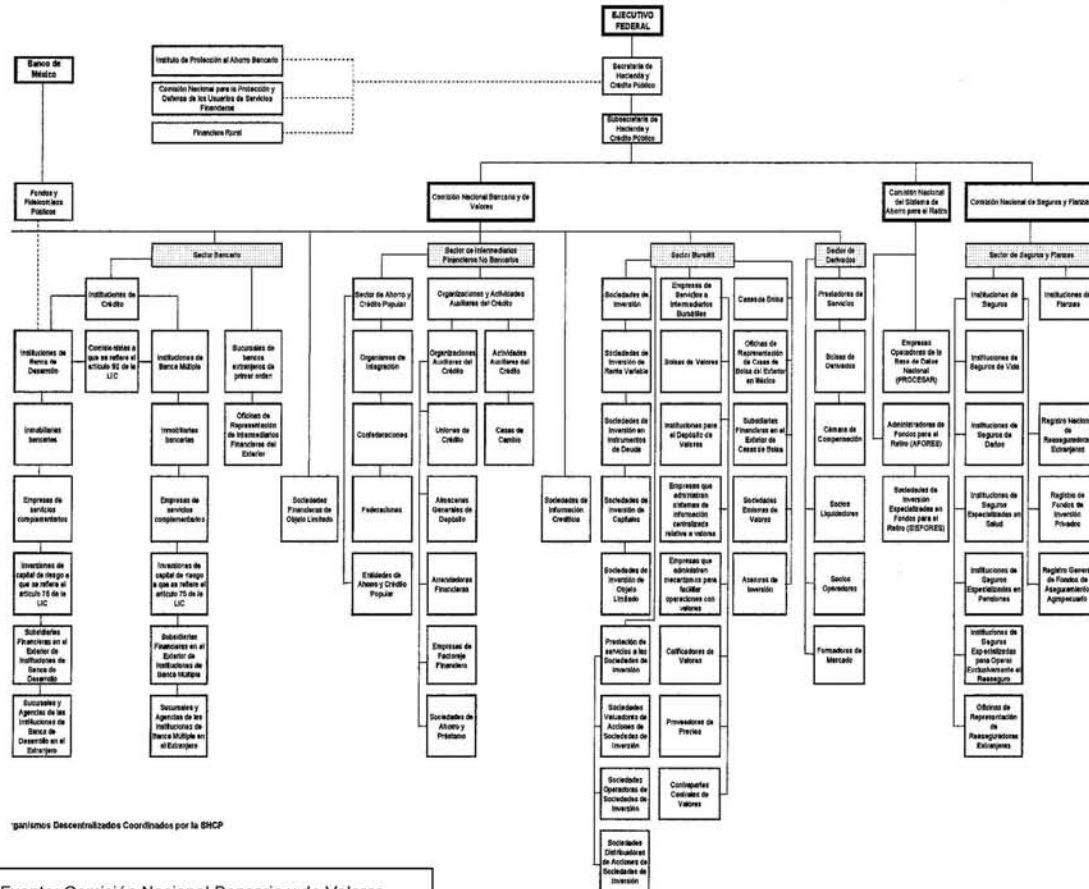
- Permiten el acceso de pequeños y medianos ahorradores a inversiones que difícilmente podrían hacer de manera individual.
- Brindan distintas opciones de rendimiento para diferentes perfiles de inversionistas.
- Fomentan la administración profesional del portafolio de inversión.
- Permiten la diversificación del patrimonio invertido y ofrecen liquidez.
- Generan economías de escala en los procesos de administración y análisis de las inversiones.

CAPITULO 2
SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

2.1 ORGANIGRAMA DEL SISTEMA FINANCIERO

SECTOR FINANCIERO MEXICANO

S.F.I.A.F.



rganismos Descentralizados Coordinados por la SHCP

Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

2.2 Concepto y Marco Legal

El Sistema Financiero Mexicano agrupa a diversas instituciones u organismos interrelacionados que se caracterizan por realizar una o varias actividades tendientes a la captación, administración, regulación, orientación y canalización de los recursos económicos de origen nacional e internacional.

"Estas tareas pueden realizarse por la vía del ahorro o la inversión de las personas físicas o morales, así como de los préstamos solicitados por empresas a través de la llamada emisión de papeles con el fin de obtener un beneficio económico a partir de la incursión en alguna de las modalidades de del sistema bursátil."⁶

Su objetivo principal es regular, revisar, supervisar, y controlar el sistema crediticio en general, así como definir y ejecutar la política monetaria mexicana, banca de valores e instituciones de seguros en general.

El marco jurídico del Sistema Financiero Mexicano esta contenido en las siguientes leyes:

- Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.
- Ley Orgánica de la Administración Pública Federal.
- Ley Orgánica de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- Reglamento Interior de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.
- Ley Reglamentaria del Servicio Publico de Banca y Crédito.
- Reglamento de las Sociedades Nacionales de Crédito.
- Ley Orgánica del Banco de México.
- Ley General de Instituciones de Crédito y Organizaciones auxiliares.
- Ley General de Instituciones de Seguros.
- Ley General de Instituciones y Fianzas.
- Ley Orgánica de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- Ley Orgánica de la Comisión de Seguros y Fianzas.
- Reglamento Interior de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- Reglamento de Inspección, Vigilancia y Contabilidad de las Instituciones de Crédito.
- Ley del Mercado de Valores.
- Ley Orgánica del Crédito Rural.
- Ley General de Sociedades Mercantiles.
- Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.

"En la actualidad el papel básico del gobierno en los mundos financieros es establecer las regulaciones necesarias para el correcto funcionamiento del

⁶ Ortega Castro, Alfonso, *Introducción a las finanzas*, México, Mc Graw Hill Interamericana, 2003, p. 65.

sistema financiero en su conjunto, así como de vigilar y supervisar que los participantes las cumplan cabalmente."⁷

El gobierno ha creado una serie de entidades públicas supervisoras que vigilan la actividad de intermediarios bancarios y bursátiles y, por lo tanto, puede otorgar y retirar licencias de operación, así como de establecer mecanismos de disciplina y sanciones tanto a intermediarios como a inversionistas que no cumplan con las normas establecidas.

A continuación se muestra la descripción de cada uno de los participantes en el Sistema Financiero Mexicano:

2.3 Autoridades Financieras

2.3.1 Secretaría de Hacienda y Crédito Público

Un organismo clave en la economía de cualquier país es el encargado de la política financiera que regula el sistema financiero, llamado en muchos países Ministro de Hacienda. En México la entidad pública que cumple con este papel es la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), que realiza esta actividad de manera conjunta con otras Secretarías de estado, principalmente la Secretaría de Economía (SE) y la Secretaría de Relaciones Exteriores (SRE), que cumplen un rol básico en la forma de penetración y participación del capital extranjero en mercados financieros de México.

"La SHCP, como principal entidad reguladora en materia de política financiera, tiene que diseñar, aplicar y supervisar la actividad crediticia y bursátil. Para ello, recibe el apoyo administrativo de todas las secretarías de Estado. Su fundamento legal está expresado en la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal, en cuyo artículo 31 se describen las actividades que corresponden a la SHCP. Entre otras están las siguientes:"⁸

- Coordinar la planeación nacional del desarrollo.
- Estimar y calcular los ingresos de la federación, D.F. y de entidades paraestatales.
- Estudiar, preparar y presentar proyectos de leyes fiscales y financieras.
- Manejar la deuda pública de la Federación y del D.F.
- Realizar o autorizar las operaciones del crédito público.
- Planear, coordinar, evaluar y vigilar en su totalidad el sistema financiero.

⁷ *Ibid.*, p.65.

⁸ Díaz Mondragón, Manuel, *Invierta con éxito en la bolsa y otros mercados financieros*, México, Gasca SICCO, 2004, p. 52.

- Ejercer las atribuciones que señalen las leyes en materia de seguros, fianzas, valores, ahorro, y crédito popular, así como de las organizaciones y actividades auxiliares de crédito.

Como responsable de la política financiera, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público desempeña, entre otras cosas las siguientes funciones:

- Implantar normas generales de la política financiera.
- Resolver los criterios generales normativos y de control de las instituciones financieras.
- Ofrecer las políticas de orientación, regulación, supervisión y vigilancia de valores.
- Conceder o renovar las concesiones para que se constituyan y operen los intermediarios financieros (nacionales y extranjeros), como bancos, casas de bolsa, sociedades de inversión y todo aquel que realice dicha actividad, así como aprobar las actas constitutivas y sus estatutos.
- Precisar las actividades que pueden llevar a cabo los intermediarios financieros.
- Sancionar administrativamente a las instituciones que incurran en algún tipo de infracción.
- Determinar las clases de valores que pueden recibir en depósito el Instituto Nacional de Valores.
- Aprobar la constitución de los grupos financieros.

En todo el universo legal que existe en México, son seis las leyes específicas que otorgan las atribuciones a la SHCP en materia de política financiera:

- Ley de Instituciones de Crédito. Artículo quinto.
- Ley del Mercado de Valores. Artículo octavo.
- Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito. Artículo primero.
- Ley de Instituciones y Sociedades de Mutualistas. Artículo segundo.
- Ley Federal de Instituciones de Fianzas. Artículo primero.
- Ley para Regular las Agrupaciones Financieras. Artículo quinto.

Las instituciones financieras autorizadas por la SHCP para ofrecer servicios financieros al público ahorrador o inversionista son:

- AFORES y empresas procesadoras de la base de datos nacional del SAR.
- Almacenes Generales de Depósito.
- Arrendadoras Financieras.
- Casas de bolsa.
- Empresas de factoraje financiero.
- Instituciones de bancos de desarrollo.
- Instituciones de banca múltiple.

- Instituciones de fianzas.
- Instituciones de seguros y sociedades mutualistas de seguros.
- Sociedades controladoras.
- Sociedades de información crediticia.
- Sociedades de inversión.
- Sociedades de inversión especializadas en fondos para el retiro.
- Sociedades financieras de objeto limitado.
- Sociedades operadoras de sociedades de inversión.
- Socios operadores.
- Uniones de crédito.

2.3.2 Banco de México

El Banco de México es la única institución que desempeña dos papeles definidos dentro del Sistema Financiero Mexicano; en primer lugar, es la autoridad responsable de la política monetaria y en segundo, opera como intermediario bancario.

"Como autoridad Banxico"⁹:

- Regula las actividades crediticias de cualquier intermediario bancario (bancos comerciales y bancos de desarrollo) y determina las reglas de carácter de participación de los Intermediarios bursátiles en la compra de títulos gubernamentales.
- Especifica las características que tendrán las operaciones pasivas y activas, los servicios de financiamiento de las instituciones de crédito, así como la actividad de compraventa de valores donde participan los intermediarios bursátiles, los fideicomisos y las empresas de seguros y fianzas. El propósito de todas estas entidades será coadyuvar en el cumplimiento de su papel de reguladora monetaria o cambiaria.

Desde su creación en 1925, Banxico ha sufrido constantes transformaciones que le han permitido adecuarse a las situaciones económicas coyunturales y a las distintas directrices de política económica planteadas por cada presidente mexicano. En su historia reciente dos han sido los cambios fundamentales. El primero ocurrió en 1982, cuando dejó de ser sociedad anónima y se convirtió en organismo público descentralizado. El segundo tuvo lugar el 20 de agosto de 1993, fecha en la que su legislación le permite actuar como organismo autónomo en materia de política monetaria.

⁹ *Ibid.*, p. 54.

"Además de su ley orgánica, las funciones y actividades del Banco de México son conferidas por el artículo 28 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos"¹⁰. En el que se expresa que el Estado tendrá un banco central autónomo en el ejercicio de sus funciones y su administración, pero cuyo objetivo es mantener la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, fortaleciendo con ello la rectoría del desarrollo nacional que corresponde al Estado. La autonomía significa, en esencia, que no hay autoridad alguna que pueda ordenar al banco conceder financiamiento, ni tampoco obligarlo a emitir moneda.

El banco central mexicano es el único autorizado para, a través de Casa de Moneda, acuñar moneda y emitir papel billete. Además tiene una clara intervención en el sistema de pagos y la función que en ello desempeñan los intermediarios financieros.

Los principales funcionarios del Banco de México son propuestos por el Presidente de la República y aprobados por la Cámara de Senadores o la Comisión Permanente, se mantendrán en el cargo por periodos cuya duración y escalonamiento provean el ejercicio autónomo de sus funciones, deberán de dedicarse de tiempo completo al desempeño de sus labores y solo podrá ser removidos por causa grave.

Desde su autonomía hasta el 2003, dos han sido los gobernadores de Banxico: Miguel Mancera Aguayo y Guillermo Ortiz Martínez.

"Las principales funciones de Banxico están descritas en el artículo tercero de su ley orgánica. En materia financiera sus funciones son:"¹¹

- Decidir la cantidad de dinero físico y en circulación, así como las nominaciones en billetes y monedas.
- Regular la intermediación, los servicios financieros y los sistemas de pago.
- Establecer la normatividad que regulara las actividades del mercado cambiario en operaciones spot y de coberturas cambiarias.
- Participar e influir en la política financiera de tasas de interés siguiendo los lineamientos de su política monetaria y crediticia,
- Operar como banco de reserva con las instituciones de crédito y acreditante de última instancia.
- Llevar a cabo actividades de cámara de compensación con otras instituciones financieras.
- Administrar las reservas monetarias e internacionales.
- Asumir el papel de agente financiero del gobierno federal en el mercado de valores y crédito nacional e internacional.

¹⁰ MÉXICO, *Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos*, ALCO, 2007, 162 pp.

¹¹ Díaz Mondragón, p. 56.

- Ser representante de México ante los organismos financieros internacionales o empresas extranjeras.
- Operar con valores.
- Otorgar crédito al gobierno federal, instituciones de crédito, fondos bancarios de protección y apoyo al mercado de valores.
- Emitir bonos de regulación monetaria.
- Encargarse de diseñar y establecer la clase y modalidad operativa de las operaciones en el mercado de valores, así como las clases de títulos, montos mínimos y máximos de operación precios límites y todo lo necesario para el correcto funcionamiento del mercado de valores.
- Efectuar operaciones con divisas, oro y plata, incluyendo reportos.

2.3.3 Comisión Nacional Bancaria y de Valores

Esta institución política es un órgano descentralizado de la SHCP con autonomía técnica y facultades ejecutivas otorgadas por su ley orgánica.

Desde el 28 de abril de 1995 opera con el nombre de Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), derivado de la fusión entre la CNB y la CNV.

La estructura orgánica que le permite cumplir sus funciones esta conformada por Junta de Gobierno, Presidencia, Vicepresidencias, Contraloría Interna, Direcciones Generales y demás unidades administrativas necesarias.

"Las actividades principales de esta entidad pública son"¹²:

- Supervisar a las entidades y personas físicas y morales que lleven a cabo actividades previstas en las leyes relativas al sistema financiero.
- Supervisar a las entidades del sector financiero, es decir sociedades controladoras de grupos financieros, instituciones de crédito, casas de bolsa, especialistas bursátiles, bolsa de valores, sociedades operadoras de sociedades de inversión, sociedades de inversión, almacenes generales de deposito, 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 deposito de valores, sociedades de información crediticia, así como otras instituciones y fideicomisos públicos que lleven a cabo actividades financieras en las cuales la CNBV tenga algún tipo de facultad supervisora. Además, toda persona física o empresa cuando estas realicen actividades previstas para regular los mercados financieros.

¹² *Ibid.*, p.52.

- Establecer los criterios conforme al artículo segundo de la Ley del Mercado de Valores, así como aquellos de la aplicación general en el sector financiero, acerca de los actos y operaciones que se consideren contrarios a los usos mercantiles, bancarios y bursátiles o sanas prácticas de los mercados financieros.
- Emitir dentro de su competencia, la regulación prudencial a que se sujeten las entidades financieras.
- Dar a conocer normas referentes a la información económica y financiera que deben proporcionar de manera periódica los participantes en el mercado financiero.
- Procurar la estabilidad y correcto funcionamiento de las entidades financieras para mantener y fomentar el desarrollo sano y equilibrado del sistema financiero en su conjunto, en protección de los intereses del público.
- Autorizar, suspender o cancelar la inscripción de valores y especialistas bursátiles en el RNVI, así como suspender la citada inscripción por lo que hace a las casa de bolsa.
- Autorizar la constitución y operación de las uniones de crédito.
- Aprobar la oferta pública de valores y documentos.
- Autorizar o dictar lineamientos y criterios respecto de la propaganda e información sobre los valores dirigidos al público.
- La Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores se publicó en el Diario Oficial de la Federación el 28 de abril de 1995. A partir de la misma se fusionan las dos entidades que operaban por separado, la Comisión Nacional de Valores y la Comisión Nacional Bancaria, dada la conformación de grupos financieros que se emite en la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 18 de julio de 1990.
- Además de la Ley, la CNBV tiene su propio reglamento interno y se vincula directamente con la Ley de Instituciones de Crédito, la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, la Ley del Mercado de Valores y la Ley de Sociedades de Inversión.

2.3.4 Comisión Nacional de Seguros y Fianzas

Regulada por la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, la Ley Federal de Instituciones de Fianzas y por el propio reglamento interior, además de otras leyes, reglamentos, disposiciones administrativas aplicables, la CNSF está constituida como órgano desconcentrado de la SHCP.

"Algunas de sus facultades son:"¹³

- Inspeccionar y vigilar a las empresas y personas que realicen operaciones con instituciones de seguros y fianzas
- Desempeñarse como órgano de consulta de la SHCP en materia del sector asegurador y de fianzas.
- Sancionar administrativamente a quienes infrinjan la Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros y la Ley Federal de Instituciones de Fianzas, así como cualquier otra ley que regule las actividades, instituciones y personas sujetas a vigilancia dentro del sector asegurador y afianzador.
- Realizar estudios solicitados por la SHCP, así como emitir sugerencias que estime adecuadas para perfeccionar el marco regulatorio del sector seguro y afianzador.
- Determinar las medidas necesarias para que instituciones y sociedades mutualistas de seguros y las que realicen actividades de fianzas, cumplan con las cláusulas establecidas en los contratos de seguros y fianzas.
- Actuar como cuerpo de consulta de la SHCP con respecto al régimen afianzador.

Además, las instituciones de seguros y sociedades mutualistas de seguros, así como las afianzadoras y demás personas sujetas a inspección y vigilancia de la CNSF, deben presentar a la SHCP y a la propia CNSF, en la forma y términos establecidos los informes y pruebas que sobre su organización, operaciones, contabilidad, inversiones o patrimonio les soliciten para fines de regulación, supervisión, control, inspección, vigilancia, estadística y demás funciones que desarrollen.

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

Regulada por la "Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros"¹⁴, esta constituida como un organismo público descentralizado con personalidad jurídica y patrimonio propios. Su finalidad primordial es la protección y defensa de los derechos e intereses de los usuarios de servicios financieros. Igualmente, su objetivo prioritario es procurar la equidad en las relaciones entre las instituciones financieras y sus clientes, además de crear y fomentar entre los usuarios una cultura adecuada respecto de las operaciones y servicios financieros. Como usuario se entiende a toda persona que contrata, utiliza o que por cualquier

¹³ *Ibid.*, p. 59.

¹⁴ MÉXICO, COMISIÓN NACIONAL PARA LA DEFENSA DE LOS USUARIOS DE SERVICIOS FINANCIEROS (CONDUSEF), "Ley de Protección y Defensa a los Usuarios de los Servicios Financieros", México, <http://info4.juridicas.unam.mx/jure/tefed/68.htm?s=>, (11 de junio de 2008), 37 pp.

otra causa tiene un derecho relativo a un producto o servicio ofrecido por alguna institución financiera.

En dicha Ley se entiende como institución financiera (en singular o plural), a las sociedades controladoras, instituciones de crédito, sociedades financieras de objeto limitado, sociedades de información crediticia, 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, instituciones de seguros, sociedades mutualistas de seguros, instituciones de fianzas, administradoras de fondos para el retiro, empresas operadoras de la base de datos nacionales del sistema de ahorro para el retiro, y cualquier otra sociedad que realice actividades análogas a las de las sociedades enumeradas anteriormente, que ofrezcan un producto o servicio financiero. No se consideran instituciones financieras aquellas empresas distintas a las anteriores.

"La Condusef esta facultada para:"¹⁵

- Atender y resolver las consultas que le presenten los usuarios de servicios financieros, además de las reclamaciones que estos formulen y que sean competencia de la Condusef.
- Conciliar entre el usuario y la institución financiera, así como entre una institución financiera y a varios usuarios cuando estos hayan comprado un mismo producto o servicio a través de un solo contrato.
- Ser árbitro en amigable composición o en juicio arbitral de estricto derecho de conformidad con esta ley en los conflictos originados por operaciones o servicios que hayan contratado los usuarios con las instituciones financieras, así como emitir dictámenes técnicos.
- Dar orientación jurídica y asesora legal a los usuarios en las controversias entre estos y las instituciones financieras que se entablen ante los tribunales, con motivo de las operaciones o servicios que los primeros hayan contratado, así como respecto de prestatarios que no corresponden al sistema financiero, siempre y cuando se trate de conductas tipificadas como usura y se haya presentado denuncia penal.
- Colaborar con otras autoridades en materia financiera para lograr una relación equitativa entre las instituciones financieras y los usuarios, además de un sano desarrollo del sistema financiero mexicano.
- Orientar y asesorar a las instituciones financieras sobre las necesidades de los usuarios.

Los usuarios de servicios financieros que deseen la intervención de la Condusef podrán hacerlo libremente en el domicilio de la Condusef (México D.F.) o en alguna de sus delegaciones estatales o regionales.

¹⁵ Díaz Mondragón. *Op. Cit.*, p. 66.

Todo servicio de apoyo solicitado a la Condusef obligadamente deberá presentarse por escrito o cualquier otro medio idóneo, además de la comparecencia del usuario afectado. En la reclamación el usuario debe especificar por escrito el nombre y domicilio del reclamante o de su representante o persona que promueva dicha reclamación, el nombre y domicilio de la institución financiera contra la que se promueve, la documentación que ampare la contratación del servicio que motiva la reclamación en original y dos copias.

Tiene que presentar una descripción de los motivos que la originan, respondiendo preguntas como las siguientes:

- ¿Qué realizó la institución financiera?
- ¿Qué considera en su incorrecto proceder?
- ¿Cómo afecto al usuario en dicho proceder?
- Si existe ¿Qué pérdida monetaria sufre el usuario?
- ¿Qué desearía que hiciera la institución financiera con el propósito de enmendar su proceder?

La Condusef esta encaminada a ayudar a fomentar la cultura financiera.

Las principales autoridades que rigen los destinos de la institución son: la junta de gobierno, un presidente, y un estatuto orgánico.

2.3.6 Comisión Nacional para el Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar)

"Sujeta a lo establecido en la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, funciona como órgano administrativo desconcentrado de la SHCP con autonomía técnica y facultades ejecutivas, con competencia funcional propia en los términos de dicha ley, y esta a cargo de la coordinación, regulación, supervisión y vigilancia de los sistemas de ahorro para el retiro."¹⁶

"Para cumplir con el objetivo establecido en la ley, la Consar tiene las siguientes facultades:"¹⁷

- Expedir disposiciones generales para regular la operación de los sistemas de ahorro para el retiro, la recepción, depósito, transmisión, y administración de las cuotas y aportaciones correspondientes a dichos

¹⁶ MÉXICO, CAMARA DE DIPUTADOS, HEROICO CONGRESO DE LA UNIÓN (CDDHCU), "Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro", México, <<http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/52.pdf>> (11 de junio de 2008), 84 pp.

¹⁷ Díaz Mondragón. *Op. Cit.*, p. 60.

sistemas, así como la transmisión, manejo e intercambio de información entre las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal, los institutos de seguridad social y los participantes en los referidos sistemas determinando los procedimientos para su correcto funcionamiento.

- Determinar las disposiciones de carácter general a las que deben sujetarse los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro, en cuanto a su constitución, organización, funcionamiento, operaciones y participación en los sistemas de ahorro para el retiro. Tratándose de las instituciones de crédito e instituciones de seguros, esta facultad se aplicará en lo conducente.
- Emitir la regulación prudencial a la que se sujetarán los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro.
- Dar a conocer reglas de carácter general para la operación y el pago de los retiros programados.
- Otorgar, modificar, o revocar las autorizaciones y concesiones a que se refiere la ley, a las administradoras, Sociedades de Inversión y empresas operadoras.
- Supervisar a los participantes en los sistemas de ahorro para el retiro. En lo referente a instituciones de crédito, la supervisión se sujetará exclusivamente a su participación en los sistemas de ahorro para el retiro.
- Establecer, en conjunto con la CNBV, las bases de colaboración para el ejercicio de sus funciones de supervisión.
- Administrar y operar la base de datos nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR).
- Informar semestralmente al Congreso de la Unión sobre la situación que guardan los sistemas de ahorro para el retiro.
- Difundir informes sobre comisiones, número de afiliados, estado de situación financiera, estado de resultados, composición de cartera y rentabilidad de las Sociedades de Inversión, cuando menos en forma trimestral. Asimismo, previa opinión del comité consultivo y de vigilancia, publicar información relacionada con las reclamaciones presentadas en contra de las instituciones de crédito o administradoras.
- Elaborar y publicar estadísticas y documentos relacionados con los sistemas de ahorro para el retiro.

El compromiso de la Consar es velar por los intereses de los trabajadores y sus familias orientándolos, así como de regular y supervisar la operación de las instancias participantes en el nuevo sistema de pensiones.

El nuevo sistema de pensiones debe proteger el interés de los trabajadores, asegurando una administración eficiente y transparente de su ahorro, el cual debe favorecer un retiro digno y coadyuvar al desarrollo económico del país.

2.4 Organismos Bancarios y auxiliares del Crédito

2.4.1 Instituciones de Crédito

La actividad realizada por las instituciones bancarias es conocida como intermediación bancaria o financiera. Los bancos solo son intermediarios entre los agentes económicos con exceso de recursos monetarios, aceptando depósitos a la vista de los mismos y canalizando estos recursos hacia los agentes económicos que tienen escasez y demandan recursos monetarios en forma de préstamo, el proceso de intermediación financiera esta compuesto por dos elementos. El ahorro y el financiamiento.

Los oferentes de recursos están dispuestos a no utilizarlos en el presente con la esperanza de obtener un mayor valor de los mismos en el futuro. A cambio, lo único que requieren es el pago de una tasa de interés, expresada en un porcentaje nominal anual, y pagadera al plazo que el propio ahorrador solicite, aunque por lo general es de corto plazo, es decir, menor a un año. Las más comunes son de 28 y 91 días. Al realizar esta actividad el banco actúa de manera pasiva y la más importante operación de este tipo es precisamente la captación.

"A su vez, los solicitantes de crédito están dispuestos a aceptarlo y pagar una tasa de interés para financiar su actividad y esperan poder cubrirlo, aunque por norma para ello solicitan también un mayor plazo, usualmente mayor a un año y de alrededor de 15 a 20 años para actividades productivas y de uno a dos para créditos al consumo. En este caso el banco lleva a cabo una operación activa, la cual les permite cubrir sus gastos y costos fijos, además de obtener una utilidad."¹⁸

Algunas operaciones activas son el crédito directo personal o quirografario, los préstamos prendarios, refaccionarios, hipotecarios y para adquisición de vivienda y de consumo.

Las tasas de interés activas siempre son mayores a las tasas de interés pasivas dado que a partir de esta diferencia los bancos obtienen sus ganancias. La diferencia entre la tasa activa menos la tasa pasiva se conoce como margen financiero.

El sistema bancario en su conjunto es un soporte básico para que el Estado pueda cumplir los objetivos básicos de fortalecimiento del ahorro, responder demandas sociales, elevar el bienestar sustentado en bases productivas y ofrecer los servicios de banca y crédito como un beneficio colectivo.

De acuerdo con la Ley de Instituciones de Crédito, el Sistema Bancario Mexicano se integra por:

¹⁸ *Ibid.*, p. 68.

- Banco de México.
- Instituciones de Banca Múltiple.
- Instituciones de Banca de Desarrollo.
- El Patronato del Ahorro Nacional.
- Los fideicomisos públicos constituidos por el Gobierno Federal.

Todas las anteriores instituciones realizan el proceso de Intermediación financiera.

En la Ley de Instituciones de Crédito se le denomina "Servicio de Banca y Crédito" y solo lo pueden realizar las instituciones de crédito, que se dividen en instituciones de banca múltiple e instituciones de banca de desarrollo, entidades que en nuestra explicación manejamos sencillamente como intermediarios bancarios.

La globalización y el proceso integrador mundial han llevado a las autoridades a adoptar medidas que permitan contar con un sistema bancario eficiente y competitivo, adecuado a los ritmos de crecimiento del país. Entre ellas se encuentran el restablecimiento del régimen de banca mixta, la configuración de los grupos financieros, la autorización para la creación de nuevas entidades financieras y la apertura del sector financiero a una mayor competencia interna y externa.

Hay dos costos que no pueden ser soportados por los bancos si no tiene el capital suficiente para evitar caer en la insolvencia. El primero es el IPAB, que soporta el importe máximo de las obligaciones objeto de protección y el segundo los costos sobre otras entidades bancarias, ya que el público puede perder confianza en el sistema bancario en su conjunto si existiera una quiebra pública real de algún banco y los ahorradores se vieran afectados.

En México la banca global ya opera, representada desde el 2003 por las siguientes instituciones que a continuación se muestran:

CUADRO 2.4.1-1	
PRINCIPALES INSTITUCIONES FINANCIERAS EN MÉXICO	
ABN Amro Bank (México), S.A.	Banco Multiva, S.A.
American Express Bank (México), S.A.	Banco Regional de Monterrey
Banamex S.A. de C.V.	Banco Santander
Banca Afirme, S.A.	Banco Ve por Más, S.A.
Banca Mifel, S.A.	Banco Wal-Mart de México Adelante, S.A.
BancoAhorro Famsa, S.A.	Bank of America México, S.A.
Banco Amigo, S.A.	Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ (México), S.A.
Banco Autofin México, S.A.	Bansí, S.A.
Banco Azteca, S.A.	Barclays Bank México, S.A.
Banco del Bajío, S.A.	BBVA Bancomer, S.A.
Bancoppel, S.A.	Consultoría Internacional Banco
Banco Credit Suisse (México), S.A.	Deutsche Bank México, S.A.
Banco Fácil, S.A.	GE Money Bank, S.A.
Banco Inbursa, S.A.	HSBC México, S.A.
Banco Interacciones, S.A.	ING Bank (México), S.A.
Banco Invex, S.A.	Ixe Banco, S.A.
Banco J.P. Morgan, S.A.	Prudential Bank
Banco Mercantil del Norte, S.A.	Scotiabank, S.A.
Banco Monex, S.A.	UBS Bank México, S.A.

Fuente: Tabla realizada con datos tomados del portal de la Asociación de Bancos de México www.abm.com.mx, 7 de Mayo de 2008.

2.4.2 Banca de fomento de desarrollo

2.4.2.1 Nacional financiera

Es una sociedad nacional de crédito y opera como banca de desarrollo. Su objetivo es promover y fomentar el ahorro y la inversión, así como la canalización de apoyos financieros y técnicos al sector industrial que coadyuve al desarrollo económico regional y nacional de México.

La operación y funcionamiento de la institución se realizara con apego al marco legal aplicable y a las sanas prácticas y usos bancarios, para alcanzar dentro del sector industrial los objetivos de carácter general señalados en el artículo tercero de la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito.

Presta su servicio público de banca y crédito sujetándose a los objetivos y prioridades del Plan Nacional de Desarrollo, y en especial al Programa Nacional de Financiamiento al Desarrollo (Pronafide).

Realiza la intermediación bancaria no para el conjunto de la sociedad, sino exclusivamente para los integrantes del sector industrial que le permite su ley orgánica.

"Para llevar a cabo el objetivo de canalizar apoyos y recursos crediticios al sector posee las siguientes facultades:"¹⁹

- Promover, gestionar y poner en marcha proyectos que satisfagan necesidades del sector en cualquier estado de la república, o aquellos que aprovechen mejor los recursos de cada región.
- Coordinar y encausar la inversión de capitales.
- Operar como agente financiero del gobierno federal con respecto a la contratación, negociación y administración de créditos externos ofrecidos por instituciones privadas, gubernamentales u organismos de cooperación financiera internacional cuyo objetivo es promover el desarrollo económico.
- Realizar operaciones de promoción que coadyuven al desarrollo integral del mercado de valores.
- Colaborar con las instituciones del sistema financiero mexicano, como instituciones de banca múltiple, organizaciones auxiliares del crédito, fondos de fomento y fideicomisos para llevar a cabo acciones conjuntas de financiamiento y asistencia técnica.

¹⁹ *Ibid.*, p. 79.

- Emitir bonos bancarios de desarrollo. Las emisiones procuraran fomentar el desarrollo del mercado de capitales y la inversión institucional, y los títulos correspondientes podrán colocarse ante el gran publico inversionista.
- Emitir o garantizar valores.
- Emitir certificados de participación con base en fideicomisos constituidos al efecto.

La legislación en la que se enmarca su participación dentro del mercado de valores esta conformada por la "Ley Orgánica de Nacional Financiera"²⁰, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 26 de diciembre de 1986, su propio reglamento orgánico, la Ley de Instituciones de Crédito y la Ley del Mercado de Valores.

2.4.2.2 Banco Nacional de Obras (Banobras)

"Su objeto básico es la promoción y financiamiento de actividades prioritarias realizadas por el Gobierno Federal, el Distrito Federal, los gobiernos estatales y municipales y sus respectivas entidades publicas en lo referente a desarrollo urbano, infraestructura y servicios públicos, vivienda, comunicaciones y transportes, y actividades del ramo de la construcción."²¹

Entre sus principales funciones se encuentran:

- Promover y financiar la dotación de infraestructura, servicios públicos y equipamiento urbano.
- Proporcionar financiamiento y asistencia técnica a los municipios para formular, administrar y ejecutar sus planes de desarrollo urbano, así como en la administración de reservas territoriales y ecológicas.
- Otorgar financiamiento para el pleno desarrollo del sector comunicaciones y transportes.
- Realizar acciones conjuntas de financiamiento y asistencia con instituciones de banca múltiple, fondos de fomento, fideicomisos, organizaciones auxiliares de crédito y los sectores social y privado.
- Emitir bonos bancarios de desarrollo. Estos valores procuraran fomentar el desarrollo del mercado de capitales y la inversión institucional.
- Tomar a su cargo y garantizar las emisiones de valores y de títulos de crédito en serie, emitidos o garantizados por las dependencias y entidades de la administración publica federal.

²⁰ MÉXICO, NACIONAL FINANCIERA (NAFINSA). "Ley Orgánica de Nacional Financiera", México <http://info4.juridicas.unam.mx/ijure/cefed/191.htm?s>, (11 de junio de 2008), 18 pp.

²¹ Diaz Mondragón, *Op. Cit.*, p. 80.

La Ley Orgánica vigente de Banobras se publicó en el Diario Oficial de la Federación el 29 de enero de 1986. Además se regula por su propio Reglamento Orgánico, la Ley de Instituciones de Crédito y la Ley del Mercado de Valores.

Es la entidad financiera encargada de subastar los pagares de indemnización monetaria y cuenta con la posibilidad de emitir bonos bancarios.

2.4.2.3 Sociedad Financiera Rural

La Sociedad Financiera Rural sustituye al sistema Banrural a partir del año 2003. La financiera tiene como objeto coadyuvar al desarrollo de las actividades agropecuarias, forestal y pesquera, y todas las demás actividades económicas vinculadas al medio rural, con la finalidad de elevar la productividad, así como de mejorar el nivel de vida de su población.

Para ello podrá otorgar crédito y prestar otros servicios financieros a los productores (personas físicas y morales dedicadas a las actividades agropecuarias, forestales, pesqueras o cualquier otra actividad asociada al medio rural) y a los intermediarios financieros rurales (Sociedades Cooperativas de Ahorro y Préstamo y Sociedades Financieras Populares, las cuales están reguladas por la Ley de Ahorro y Crédito Popular, además se incluye a las Uniones de Crédito y a los Almacenes Generales de Depósito).

En el desarrollo de su objeto y con miras a fomentar el desarrollo integral del sector rural, la Financiera coadyuvará al mejoramiento del sector financiero del país relacionado con las actividades agropecuarias, forestales, pesqueras y del medio rural.

"La Financiera Rural puede realizar las siguientes funciones:"²²

- Otorgar préstamos o créditos a los productores o intermediarios financieros rurales para que estos, a su vez, concedan financiamiento para impulsar actividades agropecuarias, forestales, pesqueras y las relacionadas con el medio rural.
- Efectuar operaciones de factoraje financiero.
- Celebrar contratos de arrendamiento financiero y celebrar operaciones de financiamiento garantizadas por certificados de depósitos que amparen productores agropecuarios y forestales.
- Expedir tarjetas de crédito con base en los contratos de apertura de crédito.
- Constituir depósitos en instituciones de crédito del país y de financieras del exterior o, en su caso, en sociedades financieras populares o cooperativas de ahorro y préstamo.
- Realizar operaciones financieras conocidas como derivadas.

²² *Ibid.*, p. 83.

- Promover ante instituciones nacionales o extranjeras orientadas a la inversión y el financiamiento, proyectos productivos que impulsen el desarrollo rural.

La Sociedad Financiera no podrá captar de manera directa o indirecta recursos del público o de cualquier intermediario financiero.

2.4.2.4 Banco Nacional de Comercio Exterior (Bancomext)

"Su objeto es financiar el comercio exterior de México, promover y procurar la eficiencia y competitividad del comercio exterior, concepto que comprende la preexportación, exportación e importación y la sustitución de importaciones de bienes y servicios."²³

Algunas de sus facultades son:

- Ofrecer apoyos financieros a los agentes económicos relacionados con el comercio exterior.
- Dar garantías de crédito y todos los apoyos usuales en el comercio exterior.
- Participar en el capital social de empresas exportadoras o importadoras, siempre y cuando con ello promuevan las exportaciones mexicanas bajo los términos del artículo 32 que su ley determina.
- Promover, encauzar y coordinar la inversión de capitales en empresas exportadoras.
- Para promocionar las exportaciones mexicanas, ofrecer apoyo financiero a empresas comercializadoras de exportación, consorcios y entidades análogas de comercio exterior.
- Emitir valores o títulos de crédito, incluyendo bonos bancarios de desarrollo para apoyar sus actividades. Con las emisiones se procurara fomentar el desarrollo del mercado de capitales y la inversión institucional y serán susceptibles de colocarse entre el gran público inversionista.
- Emitir certificados de participación con base en fideicomisos.
- Emitir certificados de participación nominativos en los que se haga constar la participación que tienen sus tenedores en títulos o valores, o en grupos de ellos, que se encuentren en poder de la institución.

"La Ley Orgánica del Banco Nacional de Comercio Exterior fue publicada en el Diario Oficial de la Federación el 30 de junio de 1992. También se encuentra

²³ *Ibid.*, p. 81.

vinculado legalmente a su Reglamento Orgánico y a la Ley de Instituciones de Crédito y la Ley del Mercado de Valores."²⁴

2.4.2.5 Banco Nacional del Ejército, Fuerza Aérea y Armada (Banjercito)

"Como banca de desarrollo ajusta sus programas a las políticas establecidas por el Gobierno Federal y coordina sus actividades con las entidades encargadas de la elaboración y ejecución de dichas políticas. El objeto de su existencia es otorgar financiamientos a los miembros del Ejército, Fuerza Aérea y Armada."²⁵

Algunas de sus facultades son:

- Financiar a los miembros de las fuerzas armadas para el ejercicio de sus profesiones o actividades productivas, no incompatibles con la función militar.
- Actuar como agente financiero de empresas y sociedades con las que opera.
- Administrar fondos de ahorro y de trabajo del personal militar.
- Propiciar acciones conjuntas de financiamiento y asistencia con otras instituciones de créditos, fondos de fomento, fideicomisos, organizaciones auxiliares de crédito y los sectores social y privado.

2.4.3 Organizaciones Auxiliares de Crédito

2.4.3.1 Almacenes generales de depósito

Son empresas que pueden almacenar, guardar, conservar, manejar, controlar, distribuir o comercializar bienes o mercancías que tienen bajo su custodia o se encuentran en tránsito, los cuales están amparados por certificados de depósito que a su vez pueden utilizarse como garantía para obtener financiamiento.

"Los almacenes generales de depósito deben estar autorizados por la SHCP y son los únicos que pueden expedir certificados de depósitos y bonos de prenda."²⁶

²⁴ MÉXICO, BANCO NACIONAL DE COMERCIO EXTERIOR, "Ley Orgánica del Banco Nacional de Comercio Exterior", México < <http://info4.juridicas.unam.mx/ijure/tcfed/195.htm?s=>> (1 de junio de 2008), 17 pp.

²⁵ Díaz Mondragón, *Op. Cit.*, p. 83.

²⁶ *Ibid.*, p. 98.

Otras actividades que están facultados para realizar son:

- Prestar servicios de guarda o conservación, manejo, control, distribución, transportación y comercialización y todo aquello relacionado con el almacenamiento de bienes o mercancías que se encuentren bajo su custodia, sin que estos constituyan su actividad preponderante.
- Certificar la calidad de los bienes o mercancías y valuarlos.
- Otorgar financiamientos con garantía de bienes o mercancías almacenados en bodegas de su propiedad o bien en bodegas arrendadas que administren directamente y estén amparados con bonos de prenda, así como sobre mercancías en tránsito amparadas con certificados de depósito.
- Emitir obligaciones subordinadas y otros títulos de crédito, en serie o en masa, para su colocación entre los inversionistas.
- Descontar, dar en garantía, o negociar los títulos de crédito y afectar los derechos provenientes de los contratos de financiamiento que realicen con sus clientes o de las operaciones autorizadas a los almacenes generales de depósito, con las personas de quienes reciban financiamiento.

Entre los almacenes generales de depósito en operación, podemos mencionar a Accel, Alsur, y Argo.

2.4.3.2 Arrendadoras financieras

"El arrendamiento financiero es la actividad principal realizada por las arrendadoras financieras; estas tienen la obligación de adquirir mediante un contrato determinados bienes y de conceder su uso o goce temporal a una persona (física o moral) en un plazo forzoso. Tal persona se compromete a realizar pagos parciales por una cantidad que cubra el costo de dichos bienes."²⁷

Su objeto es otorgar una alternativa de financiamiento de mediano y largo plazo para la adquisición de todo tipo de activos fijos, sin afectar el capital de trabajo y sin reducir la disponibilidad de crédito tradicional.

Terminado el plazo el arrendatario podrá optar por alguna de las siguientes opciones terminales:

- Comprar los bienes a un precio menor a su valor de adquisición establecido previamente en el contrato. De no haberse fijado el precio, este deberá ser inferior al valor de mercancía a la fecha de compra.

²⁷ *Ibid.*, p. 99.

- Prorrogar el plazo para continuar con el uso o goce temporal, pagando una renta inferior a la que venía cubriendo.
- Participar con la arrendadora financiera en el precio de la venta de los bienes a un tercero.

Las arrendadoras financieras pueden llevar a cabo, entre otras cosas, las siguientes operaciones:

- Celebrar contratos de arrendamiento.
- Adquirir bienes para darlos en arrendamiento financiero.
- Recibir préstamos y créditos de instituciones de crédito, de seguros y fianzas del país o del extranjero para obtener los bienes sujetos de arrendamiento financiero o para cubrir necesidades de liquidez, así como financiarse mediante convenios de proveedores, fabricantes o constructores de los bienes.
- Emitir obligaciones subordinadas y demás títulos de crédito en serie o en masa, para su colocación.
- Descontar, dar en garantía o negociar los títulos de crédito y afectar los derechos provenientes de los contratos de arrendamiento financiero de las operaciones autorizadas a las arrendadoras, con las personas que reciban financiamiento.

Como ejemplo de arrendadoras podemos citar: Valmex, Chapultepec y Banamex.

2.4.3.3 Uniones de crédito

"Al iniciar operaciones en México las uniones de crédito estaban reguladas por la Ley de Instituciones de Crédito. Posteriormente quedaron dentro del marco legal de la Ley de Organizaciones y Actividades Auxiliares de Crédito."²⁸

"Las uniones de crédito operan como empresas constituidas como sociedades anónimas de capital de acuerdo con la legislación mercantil. También requieren autorización de la SHCP y de la CNBV."²⁹

Algunas de sus actividades son.

- Otorgar créditos a sus socios y prestar su garantía o aval para que los mismos puedan solicitar otro tipo de créditos en otras instituciones.

²⁸ MÉXICO, CAMARA DE DIPUTADOS, HEROICO CONGRESO DE LA UNIÓN (CDDHCU), "Ley General de Organismos y Actividades Auxiliares de Crédito", México, <<http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/139.pdf>> (11 de junio de 2008), 69 pp.

²⁹ Díaz Mondragón, *Op. Cit.*, p. 100.

- Captar recursos exclusivamente de sus socios, de otras instituciones de crédito, de seguros y de fianzas nacionales o extranjeras de sus proveedores.
- Emitir títulos de crédito en serie o en masa para su colocación, exceptuando obligaciones subordinadas de cualquier tipo.
- Practicar con sus socios operaciones de descuento, préstamo y crédito de toda clase, reembolsables a plazos congruentes con los de las operaciones pasivas que celebren.
- Comprar acciones, obligaciones y otros valores semejantes y aun mantenerlos en cartera.
- Realizar por cuenta de sus socios operaciones con empresas de factoraje financiero, así como de recibir bienes en arrendamiento financiero.

Entre las uniones de crédito que existen podemos mencionar a Agrícola del Yaqui, Cajeme y húngara.

2.4.3.4 Empresas de factoraje financiero.

Como la mayoría de las organizaciones auxiliares de crédito, tiene su auge en México en los años ochenta y el primer lustro de los 90 del siglo XX. Pero a partir de la crisis bancaria y económica de 1995 su presencia en el mapa financiero ha disminuido significativamente.

Es un mecanismo de financiamiento del cual se valen las empresas para obtener rápidamente liquidez por medio de la venta de sus cuentas por cobrar a una empresa de factoraje.

Las actividades de la empresa de factoraje pueden enfrentar o generar los problemas siguientes:

- "El riesgo de no cobrar a causa de la morosidad de los clientes.
- Inconvenientes para los clientes del cedente, pues los pagos deben realizarse al factor, con los consiguientes problemas administrativos y fiscales."³⁰

"La empresa de factoraje financiero que reciba autorización de la SHCP puede realizar, entre otras cosas, las siguientes operaciones."³¹

- Celebrar contratos de factoraje financiero entendiéndose como tal la actividad en la que, mediante contrato que celebra la empresa con sus clientes (personas morales o físicas que realicen actividades

³⁰ Ortega Castro, *Op. Cit.*, p. 84.

³¹ Diaz Mondragón, *Op. Cit.*, p. 102.

empresariales), la primera adquiera de los segundos derechos de crédito relacionados con la proveeduría de bienes, de servicios o de ambos, con recursos provenientes de las operaciones pasivas.

- Obtener financiamiento en instituciones de crédito, de seguros y de fianzas, nacionales o extranjeras, para destinarlos a la realización de operaciones de factoraje financiero.
- Emitir obligaciones subordinadas u otros títulos de crédito, en serie o en masa para su colocación.
- Descontar, dar en garantía o negociar en cualquier forma los títulos de crédito o derechos de crédito provenientes de los contratos de factoraje con las personas de las que reciban los financiamientos, así como afectar los en fideicomisos irrevocable los títulos de crédito y los derechos provenientes de los contratos de factoraje financiero, con el fin de garantizar el pago de las emisiones.
- Abrir cuentas bancarias en instituciones nacionales o extranjeras y comprar valores aprobados por la CNBV.
- Adquirir acciones de sociedades que se organicen exclusivamente para prestarles servicios, así como para adquirir el dominio y administrar inmuebles en los cuales las empresas de factoraje financiero tengan establecidas o establezcan su oficina principal, alguna sucursal o una agencia.

2.5 Sistema Bursátil

2.5.1 Bolsa Mexicana de Valores

Es una institución privada, constituida legalmente como sociedad anónima de capital variable, que opera por concesión de la SHCP, con apego a la ley del mercado de valores. Sus accionistas son exclusivamente casas de bolsa autorizadas, cada una de las cuales posee una acción.

"Tiene por objeto facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado de valores al proveer la infraestructura necesaria para poner en contacto a oferentes y demandantes de los valores en ellas cotizados.

La BMV facilita las relaciones y operaciones entre la oferta y demanda de valores, proporcionando información a todos los participantes en forma equitativa."³²

³² Ortega Castro, *Op. Cit.*, p. 94.

La BMV cumple con las siguientes funciones:

- Proporcionar la infraestructura, la supervisión y los servicios necesarios para la realización de los procesos de emisión, colocación e intercambio de valores y títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI) y de otros instrumentos financieros.
- Hacer pública la información bursátil.
- Realizar el manejo administrativo de las operaciones y transmitir la información respectiva a S.D. Indeval.
- Supervisar las actividades de las empresas emisoras y casas de bolsa, en cuanto al estricto apego a las disposiciones aplicables.
- Fomentar la expansión y competitividad del mercado de valores mexicano.

Las empresas que requieren recursos (dinero) para financiar su operación o proyectos de expansión pueden tenerlos a través del mercado bursátil vía la emisión de valores (acciones, obligaciones, papel comercial, etc.) que son dispuestos a colocación de los inversionistas e intercambiados en la BMV. Esto es un mercado de libre competencia y con igualdad de oportunidades para todos sus participantes.

Las bolsas de valores son mercados organizados que contribuyen a que esta canalización de financiamiento se maneje de manera libre, eficiente, competitiva, equitativa y transparente atendiendo a ciertas reglas acordadas previamente por todos los participantes en el mercado.

2.5.2 Instituciones de apoyo a la Bolsa Mexicana de Valores

"La Bolsa Mexicana de Valores requiere de ciertas instituciones de apoyo independientes de su estructura, pero relacionadas con su operación. Entre este tipo de organismos se pueden mencionar los siguientes:"³³

- Instituto para el Depósito de Valores (Indeval).
- Instituto Mexicano del Mercado de Capitales (IMEC).
- Asociación Mexicana de Casas de Bolsa (AMCB).
- Calificadora de Valores

Indeval

"Creado por decreto el 28 de abril de 1978, Indeval es una empresa privada cuyos socios son casas de bolsa, especialistas bursátiles, bolsa de valores, instituciones de crédito, y compañías de seguros y fianzas.

³³ *Ibid.*, p. 98.

El Indeval, cuyo objeto es prestar servicios relacionados con la guarda, administración, compensación, liquidación, transferencia de valores, tiene un patrimonio integrado por:"³⁴

- Las aportaciones que efectuó el Gobierno Federal.
- Los ingresos que perciba por los servicios que preste.
- Los rendimientos que obtenga de su patrimonio.
- Los demás bienes que adquieran por cualquier título.
- A solicitud del depositante se encarga exclusivamente de la administración de los valores en lo concerniente al ejercicio de los derechos patrimoniales como cobro de dividendos en efectivo en acciones, cobro de intereses y cobro de la amortización de valores, entre otros.

Instituto Mexicano del Mercado de Capitales (Immec)

"El Instituto Mexicano del Mercado de Capitales se creó para dar respuesta a las necesidades de difusión de la cultura bursátil. Por medio de convenios con universidades e instituciones de educación superior, colabora en la elaboración de planes y programas que incluyen conocimientos de esta rama también colabora en la publicación de estudios y en el manejo de bancos de información del mercado de valores."³⁵

Asociación Mexicana de Casas de Bolsa (AMCB)

"La Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, creada en 1980, tiene como objetivo impulsar el desarrollo del mercado de valores. Esta finalidad es la misma que tienen todos los agentes bursátiles, pero su valor principal radica en que es una forma de agrupación gremial de las empresas del mercado de valores, por lo cual representa la opinión de los profesionales del sector."³⁶

2.5.3 Agentes y Casas de Bolsa

Los agentes de valores son las personas o instituciones que están directamente relacionadas con el público inversionista y con las emisoras de valores. En México existen dos tipos de agentes de valores:

- Agentes de bolsa (persona física).
- Casas de bolsa (persona moral).

³⁴ *Ibid.*

³⁵ *Ibid.*

³⁶ *Ibid.*, p. 100.

Agente de bolsa

"Es la persona física inscrita en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios que como tal, puede realizar las actividades siguientes:"³⁷

- Actuar como intermediario en operaciones de valores.
- Recibir fondos para realizar operaciones con valores.
- Brindar asesoría en materia de valores.

Casas de bolsa

"Son sociedades anónimas inscritas en la sección de intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, las cuales pueden realizar las funciones siguientes:"³⁸

- Recibir créditos para su operación.
- Otorgar préstamos para la adquisición de valores con garantía de la propia casa.
- Realizar operaciones por cuenta propia, con cargo a su capital.
- Administrar y guardar valores depositados en el Indeval.

Sus operaciones se realizan por medios electrónicos y las efectúan operadores que son personas físicas autorizadas por la BMV y la CNBV, para realizar las acciones de compraventa de valores que requieren para sus clientes o para la posición propia de la casa de bolsa.

Si se desea invertir en la bolsa y se cuenta con excedentes se debe formalizar un contrato donde es necesario incluir los términos que regulan las diferentes transacciones que realice el operador o intermediario bursátil. Dicho contrato debe ajustarse a lo establecido por la Ley de Sociedades de Inversión.

Para abrir una cuenta es necesario satisfacer diversos requisitos, como identificaciones fiscales, personales, de domicilio, etc.

Las casas de bolsa tienen prohibido garantizar rendimientos al actuar como intermediarios en el mercado de valores.

³⁷ *Ibid.*

³⁸ *Ibid.*

2.5.4 Casas de Cambio

Aunque el cambio de moneda nacional por moneda extranjera se remonta al inicio del intercambio comercial entre países, en México, se legisla hacia la época revolucionaria, decretándose que para realizar dicha actividad es indispensable la autorización de la SHCP. La empresa cuya actividad esta originada principalmente por el cambio de moneda lleva el nombre de casa de cambio y, por lo tanto, para su continuación requiere de dicha autorización.

"La compra y venta de moneda extranjera se reconoce como una actividad, por ello, las casas de cambio no realizan actividades de intermediación financiera. Sin embargo son muy importantes para el desempeño y el sistema de pagos que efectúan otro tipo de intermediarios financieros y bursátiles, así como para cubrir la demanda de moneda por parte de los turistas."³⁹

2.5.5 Sociedades de Inversión

"Las Sociedades de inversión son constituidas como sociedades anónimas, lo que significa que para captar sus recursos ponen a disposición del público inversionista sus propias acciones. Las cuales invierten a su vez en forma de cartera o portafolios de inversión cuyo propósito fundamental es la diversificación y administración de valores. Esta figura facilita a los pequeños inversionistas con montos monetarios inferiores a los requeridos por las instituciones para la negociación directa con acciones o bonos, incursionar en el mercado de valores reduciendo los riesgos y ofreciendo los beneficios que se obtienen en dicho mercado."⁴⁰

La CNVB es la encargada de autorizar el funcionamiento de las Sociedades de Inversión; además podrá inspeccionarlas y vigilarlas. Las autorizaciones son intransmisibles y se referirán a alguno de los siguientes tipos de sociedades.

"El funcionamiento de una Sociedad de Inversión consiste básicamente en incluir las aportaciones de miles de inversionistas en un fondo común, el cual se utiliza para la compra de valores en el mercado bursátil. Un comité integrado por profesionales del ramo toma la decisión sobre que valores comprar, cuanto comprar, cuando y a que precio. De hecho, los accionistas de un fondo dependen de las inversiones que este haya efectuado durante un periodo determinado. Los miembros de este tipo de sociedades delegan las inversiones de inversión de sus aportes al comité de inversiones constituido para ello. Por lo que respecta a la

³⁹ *Ibid.*, p. 103.

⁴⁰ Díaz Mondragón, *Op. Cit.*, p. 115.

liquidez, las acciones de los fondos de inversión son realizables de un día para otro,"⁴¹

"Las operaciones que realizan se clasifican en:"⁴²

- *Sociedades de Inversión comunes*. Negocian valores de renta fija y variable dentro de los límites aprobados por la SHCP.
- *Sociedades de Inversión de renta fija*. Operan solo con valores de renta fija establecidos por la CNBV, dentro de los límites aprobados por la SHCP.
- *Sociedades de Inversión de capitales*. Operan con valores que no cotizan en bolsa, pero que ofrecen el atractivo de invertir en negocios nuevos.
- *Sociedades operadoras de Sociedades de Inversión*. Administran Sociedades de Inversión.

⁴¹ Ortega Castro, *Op. Cit.*, p. 103.

⁴² *Ibid.*

A continuación se muestra una lista de las Sociedades de Inversión existentes en México

CUADRO 2.5.5-1			
SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN MÉXICO Y SU UBICACIÓN			
DENOMINACIÓN SOCIAL	ESTADO	DENOMINACIÓN SOCIAL	ESTADO
<u>+ Tasa, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Fondo Value Empresarial, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>+Tasa US, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Fondo Value en Instrumentos de Deuda, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Abaco Fondo Corporativo, S.A. de C.V.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Fondo Value Gubernamental, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Abaco Fondo de Inversión Premier, S.A. de C.V.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Fondo Value Institucional, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Abaco Fondo de Rendimiento, S.A. de C.V.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Fondo Value Internacional, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Abaco Fondo Empresarial, S.A. de C.V.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Fondo Value Monterrey, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL

CONTINUACIÓN CUADRO 2.5.5-1			
<u>Abaco Fondo Estratégico, S.A. de C.V.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Fondo Value Patrimonial, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Abacosi, S.A. de C.V.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Franklin Mutual Beacon Fund, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Accivalmex Alta Rentabilidad, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>GBM Capital Bursátil, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Accivalmex Patrimonial, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>GBM Fondo Corporativo de Cobertura Cambiaria, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Acticober, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>GBM Fondo Corporativo de Instrumentos Gubernamentales, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Acticorp, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>GBM Fondo Corporativo de Inversión en Valores Denominados en Dólares, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales.</u>	DISTRITO FEDERAL

CONTINUACIÓN CUADRO 2.5.5-1			
<u>Acticrece, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>GBM Fondo Corporativo de Liquidez Inmediata, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Actidow, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>GBM Fondo Corporativo Gubernamental de Liquidez Inmediata, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Actiempres, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>GBM Fondo de Cobertura Cambiaria, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Actieuro, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>GBM Fondo de Crecimiento, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Actigober, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>GBM Fondo de Instrumentos Gubernamentales, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>ActiInstitucional, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>GBM Fondo de Instrumentos Gubernamentales, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL

CONTINUACIÓN CUADRO 2.5.5-1			
<u>Actimas, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>GBM Fondo de Inversión en Valores Denominados en Dólares, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Actimed, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>GBM Fondo de Inversión Modelo, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Actinver Core Plus Fund US, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>GBM Fondo de Inversión Patrimonial de Largo Plazo, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Actinver Total, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>GBM Fondo de Inversión Patrimonial, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Actinver US, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>GBM Fondo de Inversión Total, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Actipatrimonial, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>GBM Fondo de Inversiones Diversificadas, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL

CONTINUACIÓN CUADRO 2.5.5-1			
<u>Actiplazo, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>GBM Fondo de Inversiones en Latinoamérica, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Actipluus, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>GBM Fondo de Mercado de Dinero, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Actirent, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>GBM Fondo de Valores de Largo Plazo, S.A. de C.V., Sociedad en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Activariable, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>GBM Fondo para Personas Morales No Contribuyentes, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Afin, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>GBM Instrumentos Bursátiles, S.A. de C.V., Sociedad de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Afincob, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>GBM Inversiones Bursátiles, S.A. de C.V., Sociedad de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>AFINMD, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>GBM Inversiones en Indices Internacionales de Deuda, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL

CONTINUACIÓN CUADRO 2.5.5-1			
<u>AFINPZO, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>GBM Inversiones en Indices Internacionales de Renta Variable, S. A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>AFINTR, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>GBM Inversiones Internacionales, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Afircor, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	NUEVO LEON	<u>GBM Renta Variable, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Afirmes, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	NUEVO LEON	<u>GBM Valores Rentables, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Afirplus, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	NUEVO LEON	<u>GHB Money Market, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Afirvis, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	NUEVO LEON	<u>Horizonte Cobertura Plus, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Agros, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Capitales</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Horizonte Cobertura, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL

CONTINUACIÓN CUADRO 2.5.5-1			
<u>Agrosid, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Capitales</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Horizonte en Instrumentos de Deuda no Contribuyentes, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Apolo 10, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Horizonte Liquidez Plus, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Apolo 12, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Horizonte Liquidez, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Apolo 12, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Horizonte Mercado de Dinero Plus, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Apolo 15, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Horizonte Mercado de Dinero, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Apolo 4, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Horizonte Plazo No Contribuyentes, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Apolo 90 Días, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Horizonte Plazo, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Apolo Diario Plus, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Horizonte Plus, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL

CONTINUACIÓN CUADRO 2.5.5-1			
<u>Apolo Diario, S.A de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Horizontes Money Market, S.A de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Apolo Empresarial, S.A de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Horizontes Global Equity, S.A de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Apolo Gubernamental, S.A de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Horizontes Inversiones Estratégicas, S.A de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Apolo Indizado, S.A de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Horizontes US Bond, S.A de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Apolo Mensual Plus, S.A de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Horizontes US Equity, S.A de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Apolo Mes1, S.A de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>HSBC - E2, S.A de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Apolo Patrimonial Plus, S.A de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>HSBC- DA, S.A de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Apolo Patrimonial, S.A de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>HSBC-D1, S.A de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL

CONTINUACIÓN CUADRO 2.5.5-1			
<u>Apolo Trimestral, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>HSBC-D10, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Banorem, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>HSBC-D2, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Bursaliquidado, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>HSBC-D7, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Bursamil, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>HSBC-D9, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>CBI Fondo Corporativo, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>HSBC-DE, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Cititaciones Flexible, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>HSBC-DG, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Cititaciones Patrimonial, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>HSBC-DH, S.A. DE C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Confía Accionario, S.A. de C.V.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>HSBC-E3, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL

CONTINUACIÓN CUADRO 2.5.5-1			
<u>Cuenta Corporativa Arka, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>HSBC-FF, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>E.BANACCI, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Capitales.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>HSBC-V2, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Estrategia Fondo de Alto Rendimiento, S.A. de C.V.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>HSBC-V3, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Estrategia Fondo de Inversión de Capitales, S.A. de C.V.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Iglobal, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Estrategia Fondo de Protección Cambiaria, S.A. de C.V.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>IN28, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>FINCAR, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Capitales</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Inbumax, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Finde 1, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Inburex, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Firme, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>INEM, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fobur, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión Común</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Infis, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fomento Agropecuario y Forestal de Chiapas, S.A. de C.V.</u>	CHIAPAS	<u>ING 1, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL

CONTINUACIÓN CUADRO 2.5.5-1			
<u>Fomento de Inversión y Formación de Capitales Potosina, S.A. de C.V.</u>	SAN LUIS POTOSI	<u>ING 10, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Accivalmex, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>ING 11, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Adición 1, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>ING 12, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Alterna, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>ING 13, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Arka, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>ING 14, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Bancrecer Plus, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>ING 15, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Banpaís Diamante, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>ING 16, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Banpaís, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>ING 17, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo BRVA Bancomer Ahorro, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>ING 18, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL

CONTINUACIÓN CUADRO 2.5.5-1			
Fondo BBVA Bancomer Bienestar, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable	DISTRITO FEDERAL	ING 19, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.	DISTRITO FEDERAL
Fondo BBVA Bancomer Capitales, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.	DISTRITO FEDERAL	ING 2, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.	DISTRITO FEDERAL
Fondo BBVA Bancomer Crecimiento, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable	DISTRITO FEDERAL	ING 20, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas.	DISTRITO FEDERAL
Fondo BBVA Bancomer de Mediano Plazo, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas	DISTRITO FEDERAL	ING 21, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales	DISTRITO FEDERAL
Fondo BBVA Bancomer Deuda Caja, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.	DISTRITO FEDERAL	ING 22, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales.	DISTRITO FEDERAL
Fondo BBVA Bancomer Deuda de Corto Plazo, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.	DISTRITO FEDERAL	ING 3, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.	DISTRITO FEDERAL
Fondo BBVA Bancomer Deuda Dinero, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.	DISTRITO FEDERAL	ING 4, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable	DISTRITO FEDERAL

CONTINUACIÓN CUADRO 2.5.5-1			
<u>Fondo BBVA Bancomer Deuda Dólares, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>ING 5, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo BBVA Bancomer Deuda Empresas, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>ING 6, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo BBVA Bancomer Deuda Flexible Dos, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>ING 7, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo BBVA Bancomer Deuda Flexible, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>ING 8, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo BBVA Bancomer Deuda Gubernamental de Corto Plazo, S.A. de C.V.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>ING 9, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo BBVA Bancomer Deuda Gubernamental, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>ING Soluciones 1, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo BBVA Bancomer Deuda Horizonte, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>ING Soluciones 2, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL

CONTINUACIÓN CUADRO 2.5.5-1			
<u>Fondo BBVA Bancomer Deuda Inversión de Largo Plazo en Moneda Extranjera S.A. de C.V. Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>ING Soluciones 3, S.A. de C.V. Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo BBVA Bancomer Deuda Largo Plazo S.A. de C.V. Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>ING Soluciones 4, S.A. de C.V. Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo BBVA Bancomer Deuda Líquido S.A. de C.V. Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>ING Soluciones 5, S.A. de C.V. Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo BBVA Bancomer Deuda Plazo Dos S.A. de C.V. Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>INGUBER S.A. de C.V. Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo BBVA Bancomer Deuda Plazo S.A. de C.V. Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>INPLAZO S.A. de C.V. Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo BBVA Bancomer Empresas y Gobierno S.A. de C.V. Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Inplus S.A. de C.V. Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo BBVA Bancomer Estabilidad S.A. de C.V. Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Interfondo de Capitales S.A. de C.V. Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL

CONTINUACIÓN CUADRO 2.5.5-1			
<u>Fondo BBVA Bancomer Estratégico Deuda, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>InverCap Fondo Crecimiento, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	NUEVO LEON
<u>Fondo BBVA Bancomer Estratégico Variable, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Invercap Fondo Estrategia Global, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	NUEVO LEON
<u>Fondo BBVA Bancomer Estructurado Dos, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Invercap Fondo Global Mexicano, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	NUEVO LEON
<u>Fondo BBVA Bancomer Estructurado Inversión, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>InverCap Fondo ICAEXEN, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo BBVA Bancomer Estructurado Variable Dos, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Invercap Fondo ICAPAT, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	NUEVO LEON
<u>Fondo BBVA Bancomer Estructurado Variable, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>InverCap Fondo Productivo, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	NUEVO LEON
<u>Fondo BBVA Bancomer Eurotop, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Invercap Plus, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	NUEVO LEON

CONTINUACIÓN CUADRO 2.5.5-1			
Fondo BBVA Bancomer Global, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable	DISTRITO FEDERAL	Invercap Rendimiento, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda	NUEVO LEON
Fondo BBVA Bancomer Gubernamental Corto Plazo, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda	DISTRITO FEDERAL	Inversión Horizonte 2, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda	DISTRITO FEDERAL
Fondo BBVA Bancomer Indizado, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable	DISTRITO FEDERAL	Inversión Horizonte Cobertura, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda	DISTRITO FEDERAL
Fondo BBVA Bancomer Mercado de Dinero, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda	DISTRITO FEDERAL	Inversión Horizonte Mercado de Dinero, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda	DISTRITO FEDERAL
Fondo BBVA Bancomer Patrimonial, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable	DISTRITO FEDERAL	Inversión Horizonte, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda	DISTRITO FEDERAL
Fondo BBVA Bancomer Previsional, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda	DISTRITO FEDERAL	Ixe Financiero, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales	DISTRITO FEDERAL
Fondo BBVA Bancomer Rentabilidad, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable	DISTRITO FEDERAL	Ixe Fondo Asesor, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas	DISTRITO FEDERAL

CONTINUACIÓN CUADRO 2.5.5-1			
<u>Fondo BBVA Bancomer Top 10, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>IXE Fondo Común, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo BBVA Bancomer Tranquilidad, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Ixe Fondo de Alta Liquidez, S.A., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo BBVA Bancomer Unidades de Inversión, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Ixe Fondo de Cobertura Cambiaria, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo BBVA Bancomer USA, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Ixe Fondo de Corto Plazo, S.A., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo BBVA Bancomer Variable Flexible dos, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Ixe Fondo de Mediano Plazo, S.A., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo BBVA Bancomer Variable Flexible Uno, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Ixe Fondo de Plazo, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo BP Básico, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Ixe Fondo Divisas, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumento de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo BP Decidido, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Ixe Fondo Especulativo, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL

CONTINUACIÓN CUADRO 2.5.5-1			
<u>Fondo BP Medio, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Ixe Fondo Estrategia 2, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Bursátil Lloyd, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>IXE Fondo Institucional, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Chiapas, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Capitales.</u>	CHIAPAS	<u>Ixe Fondo Ixemil, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Común Unión, S.A. de C.V.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Ixe Fondo Patrimonial, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Confia, S.A. de C.V.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Ixe Fondo Premium, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo de Acciones Finamex, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Capitales.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>IXE Fondo RV, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo de Apoyo al Mercado Intermedio, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Capitales.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>IXE GUB Físicas, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo de Apoyo Empresarial Innova, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Capitales.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>IXE GUB Morales, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales.</u>	DISTRITO FEDERAL

CONTINUACIÓN CUADRO 2.5.5-1			
<u>Fondo de Capital Inverpatri I, S.A. de C.V.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Latin 1, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo de Conservación Patrimonial Nafinsa, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Latin 2, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo de Crecimiento Nafinsa, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Latin 3, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo de Desarrollos la Concepción, S.A. de C.V.</u>	PUEBLA	<u>Latin 4, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo de Deuda Plus, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Latin 5, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo de Dinero 1 Banamex, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión Abierta en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>LUXFUND, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo de Dinero Empresarial Inbursa, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>LUXINT, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL

CONTINUACIÓN CUADRO 2.5.5-1			
<u>Fondo de Dinero Inbursa, S. A de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Mexcap, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Capitales</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo de Dinero Innova, S. A de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Mexplus, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Capitales</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo de Interés Arka, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>MIFEL 1, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo de Inversión para la Industria Turística, S.A de C.V.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>MIFEL 2, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo de Inversión Tabasco, S.A. de C.V., Sociedad De Inversión de Capitales</u>	TABASCO	<u>Mifel G, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo de Inversión Veracruz, S.A. de C.V.</u>	VERACRUZ	<u>Multias, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo de Inversiones Activas del Norte, S.A. de C.V.</u>	CHIHUAHUA	<u>Multifondo de Ahorradores, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas</u>	DISTRITO FEDERAL

CONTINUACIÓN CUADRO 2.5.5-1			
<u>Fondo de Inversiones Banamex, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Multifondo de Alto Rendimiento, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo de Operación de Portafolios Empresariales, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Capitales</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Multifondo de Personas Morales, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo de Optimización de Capitales, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Capitales</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Multifondo Empresarial, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo de Promoción Bursátil, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Multifondo Institucional, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo de Rendimiento Creciente, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Multifondo Patrimonial, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo de Rendimiento Nafinsa, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Multirentable, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL

CONTINUACIÓN CUADRO 2.5.5-1			
<u>Fondo de Renta Variable Bancrecer, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión Común</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Multisi, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo de Renta Variable Finamex, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Capitales</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Nortear, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo del Mercado para la Mediana Empresa Bancomer GFBVEM, S.A. de C.V.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Nortecon, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Dinámico de Inversiones Bursátiles, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Nortefi, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Dinámico Valmex Alto, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Nortefp, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Dinámico Valmex Conservador, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Nortegar, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Dinámico Valmex Medio, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Norteglob, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Disponible, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Norteim, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas</u>	DISTRITO FEDERAL

CONTINUACIÓN CUADRO 2.5.5-1			
<u>Fondo Dólar Lloyd, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Norteip, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Empresarial Bancrecre, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Nortemf, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Empresarial Lloyd, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Nortemm, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Empresarial Navarita, S.A. de C.V.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Nortepz, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Empresarial OBSA, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Norterv, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo en Dolares Nafinsa, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Nortesel, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo FSE 2, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Norteselectivo, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo FSE 3, S.A. DE C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Nortesp, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL

CONTINUACIÓN CUADRO 2.5.5-1			
<u>Fondo FSE 4, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Nueva Holding Accionaria, S.A. de C.V.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Horizonte C, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>OFIN Fondo Capital, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Capitales</u>	NUEVO LEON
<u>Fondo Horizonte L, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Ofin Fondo Cobertura, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas</u>	NUEVO LEON
<u>Fondo Horizonte M, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>OFIN Fondo Crecimiento, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión Común</u>	NUEVO LEON
<u>Fondo Inbursa Largo Plazo, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Ofin Fondo Plus, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas</u>	NUEVO LEON
<u>Fondo Inbursa, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Ofin Fondo Prevision Social, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales</u>	NUEVO LEON
<u>Fondo Inmobiliario Posadas, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Capitales</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>OFIN Fondo Reservas Productivas, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión Instrumentos de Deuda para Personas Morales</u>	NUEVO LEON

CONTINUACIÓN CUADRO 2.5.5-1			
<u>Fondo Interacciones 1, S.A. de C.V. Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>OFIN Fondo Solidez, S.A. de C.V. Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas</u>	NUEVO LEON
<u>Fondo Interacciones 2, S.A. de C.V. Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>OFIN Fondo Valor, S.A. de C.V. Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas</u>	NUEVO LEON
<u>Fondo Interacciones 3, S.A. de C.V. Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Ofin Líquida, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas</u>	NUEVO LEON
<u>Fondo Interacciones 4, S.A. de C.V. Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Principal Alto Rendimiento Internacional, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Interacciones 5, S.A. de C.V. Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Principal Bonos Globales, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Interacciones 6, S.A. de C.V. Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Principal Horizonte M, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	NUEVO LEON
<u>Fondo Interacciones 7, S.A. de C.V. Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Principal Institucional, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	NUEVO LEON

CONTINUACIÓN CUADRO 2.5.5-1			
Fondo Interacciones de TR 1, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda	DISTRITO FEDERAL	Principal L, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.	NUEVO LEON
Fondo Interacciones MF, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable	DISTRITO FEDERAL	Principal R.V.A1, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable	NUEVO LEON
Fondo Interacciones NC, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda	DISTRITO FEDERAL	Principal R.V, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.	NUEVO LEON
Fondo Interacciones PB, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda	DISTRITO FEDERAL	Principal S, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.	NUEVO LEON
Fondo Interacciones PM 1, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda	DISTRITO FEDERAL	Procorp, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Capitales	DISTRITO FEDERAL
Fondo Inters-2, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda	DISTRITO FEDERAL	Proinversión, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Capitales.	DISTRITO FEDERAL
Fondo Interval, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda	DISTRITO FEDERAL	Proitesm, S.A. de C.V.	NUEVO LEON
Fondo Invercap ICAEMD, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.	NUEVO LEON	Promoción Empresarial Interacciones, S.A. de C.V.	DISTRITO FEDERAL
Fondo Invercap ICAEURO, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.	NUEVO LEON	Promoción y Desarrollo Educativo, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Capitales	DISTRITO FEDERAL

CONTINUACIÓN CUADRO 2.5.5-1			
<u>Fondo Invercap ICAMAX, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	NUEVO LEON	<u>Promotora Industrial de Capitales, S.A. de C.V.</u>	COAHUILA
<u>Fondo Invercap ICANASQ, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Prudential Dólares de Corto Plazo, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Invercap ICARV, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Prudential Dólares de Largo Plazo Plus, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Invercap ICASPC, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Prudential Dólares de Largo Plazo, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Inverpro, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Capitales</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Radio Fusión, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Capitales</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Inversionista de Capitales, S.A. de C.V.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Schroders Acciones Asiáticas, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Líquido Arka, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Schroders Acciones Europeas, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Líquido Empresarial Santander Mexicano, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Schroders Acciones Norteamericanas, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL

CONTINUACIÓN CUADRO 2.5.5-1			
<u>Fondo Líquido Nafinsa, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Schroders Deuda Asiática, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Líquido Santander Mexicano, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Schroders Deuda Estratégica Internacional, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Lloyd 91, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Schroders Deuda Europea, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Lloyd Alternativo, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Schroders Deuda Norteamericana, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Lloyd Maximo, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Scotia Cobertura, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Lloyd Plus, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Scotia Crecimiento, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Mil, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Scotia Disponibilidad, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL

CONTINUACIÓN CUADRO 2.5.5-1			
<u>Fondo Monex A, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Scotia Estratégico, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Monex B, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Scotia Gubernamental, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Monex C, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Scotia Indizado, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Monex D, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Scotia Internacional, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Monex E, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Scotia Inversiones, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Monex F, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Scotia Liquidez Periódica, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Monex G, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Scotia Liquidez, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Monex H, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Scotia Mercado de Dinero, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL

CONTINUACIÓN CUADRO 2.5.5-1			
<u>Fondo Monex I. S. A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Scotia para no Contribuyentes, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Optimo Bancen, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Scotia Patrimonial, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Patrimonial Básico S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Scotia Plus, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Patrimonial Decidido S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Scotia Previsional de Liquidez Restringida, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Patrimonial Santander Mexicano, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Scotia Productivo, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Patrimonial, S.A. De C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Scotia Rendimiento, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Preponderantemente en Deuda Banamex, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>SEI COMPASS Cinco, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL

CONTINUACIÓN CUADRO 2.5.5-1			
<u>Fondo Productivo Arka S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>SEI COMPASS Cuatro S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Prudential Internacional S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>SEI COMPASS Dos S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Reto S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Capitales.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>SEI COMPASS Tres S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo RV Tecnológicas S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>SEI COMPASS Uno S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Santander Balanceado S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>SEI-Compass Seis S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Santander Corporativo 2 S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Sierra Madre Estrategia Empresarial S.A. de C.V.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Santander Corporativo S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Sinca Bajío S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Capitales.</u>	GUANAJUATO
<u>Fondo Santander de Cobertura Cambiaria S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Sinca Banregio S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Capitales.</u>	NUEVO LEON

CONTINUACIÓN CUADRO 2.5.5-1			
<u>Fondo Santander de Deuda Gubernamental, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Sinca GBM, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Capitales</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Santander de Deuda Patrimonial de Largo Plazo, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Sinca Grijalva, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Capitales</u>	CHIAPAS
<u>Fondo Santander de Deuda Previsión Social Cuatro, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Sinca Inbursa, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Capitales.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Santander de Deuda Previsión Social Dos, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Skandia Asia Pacific Equity Fund, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Santander de Deuda Previsión Social Tres, S.A. de C.V. Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Skandia Euro Bond Fund, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Santander de Deuda Previsión Social Uno, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Skandia European Equity Fund, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Santander de Deuda Previsión Social, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Skandia Global Bond Fund, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL

CONTINUACIÓN CUADRO 2.5.5-1			
<u>Fondo Santander de Deuda Recurso, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Skandia International Growth Fund, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Santander de Largo Plazo, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Skandia US Equity Income Fund, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Santander de Mediano Plazo, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Skandia US Total Return Bond Fund, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Santander de Rendimiento, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Stanford Agresiva, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Santander Dólar de Largo Plazo, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Stanford Cobertura, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Santander Indizado, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Stanford Crecimiento Balanceado, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Santander Multiseries, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Stanford Crecimiento, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Santander Patrimonial, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Ultra Impulsora de Capitales, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Capitales</u>	DISTRITO FEDERAL

CONTINUACIÓN CUADRO 2.5.5-1			
<u>Fondo Santander Plus de Corto Plazo, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Unión de Capitales, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Capitales</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Santander RV Internacional Uno, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Valores Awlasa, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Santander RV Patrimonial Dos, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Valorum Cinco, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales.</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Santander RV Patrimonial Uno, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Valorum Cuatro, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Santander S1, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Valorum Dos, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Santander S11, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Valorum Seis, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Santander S12, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Valorum Siete, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Santander S13, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Valorum Tres, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales</u>	DISTRITO FEDERAL

CONTINUACIÓN CUADRO 2.5.5-1			
<u>Fondo Santander S14, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Valorum Uno, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Santander S15, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Vanguardia 1, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Santander S2, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Vanguardia Crecimiento, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Santander S3, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Vanguardia Gubernamental, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Santander S4, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Vanguardia Rendimiento, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Santander S5, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Vector Fondo Corporativo, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales</u>	NUEVO LEON
<u>Fondo Sólido de Rendimiento, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Vector Fondo de Alto Rendimiento, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	NUEVO LEON

CONTINUACIÓN CUADRO 2.5.5-1			
<u>Fondo Súper de Deuda 2, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Vector Fondo de Cobertura Cambiaria, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	NUEVO LEON
<u>Fondo Super de Deuda Liquido, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Vector Fondo de Crecimiento, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	NUEVO LEON
<u>Fondo Super Garantizado 1, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Vector Fondo de Inversión Estratégica, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	NUEVO LEON
<u>Fondo Terras, S.A. de C.V.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Vector Fondo de Largo Plazo, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión Común</u>	NUEVO LEON
<u>Fondo Terrum, S.A. de C.V.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Vector Fondo de Mercado de Dinero Corporativo, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales.</u>	NUEVO LEON
<u>Fondo Valmex 15 en Bonos de Tasa Fija, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Vector Fondo de Mercado de Dinero, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Instrumentos de Deuda para Personas Físicas</u>	NUEVO LEON
<u>Fondo Valmex 17 en Instrumentos de Deuda en Tasa Real, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Vector Fondo de Patrimonio, S.A. de C.V. Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	NUEVO LEON

CONTINUACIÓN CUADRO 2.5.5-1			
<u>Fondo Valmex 19 en Instrumentos de Deuda Gubernamentales, S.A de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Vector Fondo Empresarial, S.A. de C.V.</u>	NUEVO LEON
<u>Fondo Valmex 2000, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Vector Fondo Índice, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	NUEVO LEON
<u>Fondo Valmex Corporativo, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Vector Fondo Institucional, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	NUEVO LEON
<u>Fondo Valmex de Capitales "C" S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Vector Fondo Liquido, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	NUEVO LEON
<u>Fondo Valmex de Capitales, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Vector Fondo Premier, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	NUEVO LEON
<u>Fondo Valmex de Crecimiento, S.A. de C.V., Sociedad de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Visión Integral de Tecnologías para Empresas Pecuarias, S.A. de C.V.</u>	JALISCO
<u>Fondo Valmex de Deuda Global, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Z Cap 1, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL

CONTINUACIÓN CUADRO 2.5.5-1			
<u>Fondo Valmex de Rendimiento de Deuda, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Z Cap 2, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Valmex de Rendimiento, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Z Cap 3, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Valmex Global de Bonos, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Z CAP 4, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Variable</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Valmex Plus, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Z Cap 5, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión Común</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Valmex XXI, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Z COB, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Valmex, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Z REF 1, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL
<u>Fondo Value Crecimiento, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión Renta Variable.</u>	DISTRITO FEDERAL	<u>Z REF 2, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda</u>	DISTRITO FEDERAL

Fuente: Elaboración propia realizada con datos proporcionados por el portal de Internet <http://sipres.condusef.gob.mx/home/> 11 de mayo de 2008.

2.6 Mercado de derivados

2.6.1 Mercado Mexicano de Derivados

Es una sociedad anónima de capital variable que cuenta con autorización de la SHCP para proveer las instalaciones y servicios necesarios en la cotización y negociación de contratos estandarizados en futuros y opciones.

"Los contratos en el Mexder se compensan y liquidan en la cámara de compensación a la cual se le identifica con el nombre comercial de Asigna. Compensación y Liquidación, constituida por medio de un fideicomiso de administración y pago. Su patrimonio esta integrado por las aportaciones realizadas por los socios liquidadores y actúa como contraparte de todas las operaciones efectuadas en el Mexder."⁴³

"Mexder y Asigna son entidades autorreguladas que tienen como objetivo asegurar la eficiencia, competitividad, orden, transparencia y seguridad del mercado. Su régimen jurídico esta constituido específicamente por las "reglas a las que habrá de sujetarse las sociedades y fideicomisos que intervengan en el establecimiento y operación de un mercado de futuros y opciones cotizados en Bolsa", las cuales han sido emitidas conjuntamente por la Secretaria de Hacienda y Crédito Publico, el Banco de México, y la CNVB, y las Disposiciones de carácter prudencial emitidas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores."⁴⁴

Las actividades y funciones autorregulatorias de Mexder se incluyen en la categoría de productos derivados, ya que su valor esta referido a un activo subyacente, constituido por índices accionarios, divisas, tasas de interés, y acciones de alta bursatilidad cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores.

"La función primordial de los derivados consiste en servir de cobertura ante fluctuaciones de valor de los precios de activos subyacentes, lo cual se aplica a portafolios accionarios, obligaciones contraídas a tasa variable, pagos o cobranzas en moneda extranjera a un determinado plazo, planeacion de flujos de efectivo, entre otros."⁴⁵

La intermediación en el Mexder la realizan los socios operadores y socios liquidadores del mismo, los cuales están sujetos a supervisión, vigilancia y auditorias por parte de los comités correspondientes.

⁴³ *Ibid.*, p. 114.

⁴⁴ *Ibid.*

⁴⁵ *Ibid.*

Mexder publica boletines en los que se registran los miembros autorizados para contratar y operar con cada una de las modalidades y clase de contratos. Además, la normatividad de Mexder y Asigna establece los derechos y obligaciones, términos y condiciones a los que se sujetaran los clientes respecto de la celebración, así como compensación y liquidación de cada clase de contratos. Las condiciones generales de contratación deben formar parte integral de los contratos de intermediación.

"Los miembros del Mexder, en su calidad de intermediarios, están obligados a."⁴⁶

- Informar a sus clientes respecto a su organización, solvencia y procedimientos.
- Asesorar al cliente en cuanto a las características de las operaciones propuestas, sus riesgos y beneficios objetivos.
- Garantizar las condiciones de negociación mediante un contrato de intermediación.
- Ejecutar las órdenes del cliente que hayan sido expresamente formuladas.
- Confirmar a cada cliente las operaciones ejecutadas y los avisos de variación de aportaciones.

"Si las órdenes no pudieron ser cumplidas, se deben explicar al cliente los motivos. A cada cliente se le debe enviar información mensual detallada de su cuenta, que debe incluir."⁴⁷

- Numero de contratos abiertos con sus precios.
- Ganancia o pérdida neta.
- Monto de las aportaciones recibidas y entregadas, su rendimiento y cualquier cantidad disponible.
- Fecha de las operaciones, montos y volúmenes.
- Posición al inicio y al final del periodo.
- Cargos o comisiones cobradas.
- Cualquier otra información al cliente.

"El mercado de productos derivados implica mecanismos operativos, estrategias y esquemas de administración de riesgos bastante mas complejos que los usuales en los mercados tradicionales de valores. La inversión en contratos de futuros no puede ser realizada al azar. Los participantes necesitan tener una clara visión del tipo de negociación que requiere efectuar, de acuerdo con sus expectativas, disponibilidad de recursos y tolerancia al riesgo. Para realizar inversiones en productos derivados como los futuros, es conveniente contar con asesoría de profesionales expertos en la materia, certificados por el Mexder para operar este

⁴⁶ *Ibid*

⁴⁷ *Ibid*, p. 116.

tipo de instrumentos. El participante debe informarse de los riesgos asociados con este tipo de productos.⁴⁸

Conviene que el empresario o el inversionista que desee establecer una cobertura para sus activos o flujos de dinero o de divisas consulte su caso con un intermediario acreditado por Mexder, quien tiene la misión de proponer negociaciones claras y con niveles de riesgo tolerables para el cliente, buscando alguna de las muchas oportunidades de beneficios que permite el Mercado Mexicano de Derivados.

MexDer certifica que el personal de los Socios Operadores y Liquidadores cuente con los conocimientos técnicos necesarios para participar en este mercado. Además de que imparte cursos de ética y conducta bursátil para apoyar las prácticas sanas en este mercado.

2.6.2 Mercado de Futuros

"El mercado de futuros, como lo conocemos actualmente, inició en 1865 en la Bolsa de Valores de Chicago. Las operaciones que se realizaban eran principalmente con granos. En 1972 tuvo lugar al inicio de contratos de futuro con moneda extranjera. La Bolsa de Valores de Chicago fue la primera en negociar estos contratos. Una innovación se produjo en 1976, al iniciarse operaciones con futuros en activos financieros, como pagares sobre los hipotecarios o bonos del tesoro, estas operaciones también se iniciaron en la bolsa de Valores de Chicago."⁴⁹

En el caso de México, el Mexder es una bolsa para la operación de productos derivados, en este mercado se negocian contratos de futuro sobre dólar, tasa de Interés (Cetes a 91 días, TIIE a 28 días, Bono a 3 años), IPC y sobre acciones.

"Cuenta con mecanismos para preservar la integridad del mercado, ya que tiene su propia cámara de compensación "Asigna", la cual tiene una red de seguridad para garantizar que todos los participantes cumplirán con las obligaciones adquiridas al abrir una posición en el mercado. Una ventaja adicional es que puede cancelarse la posición que se tenga en cualquier momento, sin necesidad de esperar a que venza el plazo del contrato."⁵⁰

Dichos contratos están estandarizados en tamaño, activos subyacentes, fechas de vencimiento y modos de liquidación. Eso significa que la única variable es el precio, el cual se negocia en el piso de remates.

⁴⁸ *Ibid.*

⁴⁹ Morales Castro, José Antonio, *Ingeniería Financiera*, México, Gasca SICCO, 2005, p 28.

⁵⁰ *Ibid.*, p. 29.

Para iniciar operaciones, un cliente debe recurrir a un socio operador o socio liquidador, conocer los términos y condiciones de los contratos, conocer el documento de revelación de riesgos, y firmar un contrato de intermediación con el socio operador y el contrato de adhesión al fideicomiso con el socio liquidador.

La cámara de compensación realiza diariamente la comparación entre los precios de los activos subyacentes en el mercado spot y el que se especifica en los contratos de futuros (precios de ejercicio), y solicita o deposita margen a favor, de acuerdo con la posición que mantenga el cliente.

2.6.3 Mercado de opciones

"Las opciones son contratos que dan derecho, pero no obligan a su poseedor a vender o comprar un activo a un precio determinado, durante un periodo o una fecha prefijada, y que pueden ser activos, bonos, contratos a futuro, tasas de interés, tipos de cambio, acciones, etc; la contraparte pagara una prima por el privilegio de comprar o vender un producto al precio estipulado."⁵¹

Los 2 objetivos mas comunes de los contratos de opciones son cubrirse ante un riesgo potencial, o bien, tratar de obtener una plusvalía.

Las opciones incorporan derechos de compra o de venta para los que adquieren dichos contratos, y obligaciones para los que los venden.

"Opción de compra. Se le conoce a la opción de compra por el termino anglosajón "call". Se trata de un contrato entre dos partes en el que el poseedor de una opción de compra sobre un determinado titulo o activo subyacente tiene el derecho, a cambio del pago de una prima, de comprarlo a un precio pactado o precio de ejercicio, en una fecha futura dada o antes de que se llegue a esta fecha de vencimiento."⁵²

El emisor por su parte, esta obligado a entregar el activo subyacente siempre que se lo exija el comprador.

"Opción de venta. Es el lenguaje de los mercados financieros de todo el mundo, se conoce la opción de venta por el termino anglosajón "put". Cuando se posee una opción de venta, su poseedor tiene el derecho a vender un determinado activo a un precio fijo o precio del ejercicio en una fecha futura fija o antes de que llegue el vencimiento. La persona que otorga la opción de venta esta obligada a comprar ese activo, siempre que el vendedor ejerza su opción en el momento o dentro del plazo fijado."⁵³

⁵¹ *Ibid.*, p. 40.

⁵² *Ibid.*

⁵³ *Ibid.*, p. 41.

"Todo contrato de opciones se conforma de los siguientes elementos."⁵⁴

- *Activo subyacente.*
- *Precio de compra o de venta garantizado con el contrato*, se denomina precio de ejercicio.
- *Fecha o periodo del ejercicio*, es el plazo en el cual puede ejercerse el derecho de comprar o vender.
- *Prima*, es el precio que paga el comprador al emisor del contrato para compensar por el riesgo que asume en la venta de los contratos opcionales.

Por la manera de ejercer la opción:

- *Europeas.* Solo se ejercen en una fecha determinada.
- *Americanas.* Este tipo se puede ejercer en el momento que se desee, desde la fecha de su adquisición hasta la fecha de ejercicio.

Actualmente existe una tendencia en los mercados organizados a utilizar principalmente las opciones americanas por su mayor flexibilidad.

2.6.4 Forwards

"Son contratos, generalmente privados, mediante los cuales el comprador se compromete a pagar en una fecha futura determinada el precio acordado a cambio del activo por el cual se firma el contrato, por su parte, el vendedor se compromete a entregar el activo en la fecha pactada a cambio del pago al precio acordado, sin embargo la principal característica de estos contratos es que no se negocian en mercados estandarizados, en estos casos son efectuados de acuerdo con las necesidades que tienen tanto el comprador como el vendedor del contrato."⁵⁵

El vencimiento en este tipo de contratos es pactado entre las partes participantes en el contrato. Además los depósitos que se realizan son fijados por mutuo acuerdo y estático durante toda la vigencia del contrato.

Generalmente los contratos forward o adelantados involucran a individuos o a instituciones que se conocen y saben que pueden confiar entre sí.

⁵⁴ *Ibid*

⁵⁵ *Ibid*, p. 48.

2.7 Calificación de Valores

2.7.1 Calificación

"Una calificación desempeña la función de evaluar el grado de riesgo de un crédito, elemento fundamental dentro del proceso de toma de decisiones respecto de cualquier inversión. En consecuencia, una calificación no puede ser considerada como una recomendación de compra, venta o retención de los títulos de crédito a los que se refiere, ya que no contempla los precios del mercado ni la adecuación de sus características a los objetivos de inversión de un inversionista."

La calificación se realiza con base en el análisis de razones y proyecciones financieras de la empresa, su entorno económico, su posicionamiento en el mercado, su administración, sus estrategias, etc.

Las calificaciones se expresan en letras que califican la calidad crediticia (o capacidad y oportunidad de pago del emisor) y en números que miden el riesgo de mercado o grado de vulnerabilidad en el rendimiento de la sociedad de inversión ante modificaciones en las tasas de interés o tipo de cambio.

"La escala de calificación homogénea utilizada respecto de la administración y calidad de activos se presenta a partir de letras en la forma que sigue."⁵⁶

- AAA Sobresaliente calidad.
- AA Alta calidad.
- A Buena calidad.
- BBB Aceptable calidad.
- B Mínima calidad.

"En términos de riesgo de mercado que permite valorar la sensibilidad a condiciones cambiantes del mercado, la escala homogénea utilizada es;"⁵⁷

- Baja sensibilidad = 1
- Moderada sensibilidad = 2
- Alta sensibilidad = 3
- Muy alta sensibilidad = 4

⁵⁶ Díaz Mondragón, *Op. Cit.*, p. 129.

⁵⁷ *Ibid.*

2.7.2 Calificadoras de Valores

"Son empresas privadas cuyo objeto es dictaminar sobre la existencia legal y la calidad crediticia de las emisoras de títulos de deuda, así como difundir los resultados de sus evaluaciones."⁵⁸

El dictamen contiene una opinión sobre la probabilidad y el riesgo relativo de que un emisor de títulos de crédito efectúe los pagos correspondientes en el plazo acordado.

"Las calificadoras ayudan al inversionista a medir el riesgo tanto de las emisoras como de los valores emitidos. En México a partir de enero de 1998, evalúan la calidad de los instrumentos de deuda, los activos que integran los portafolios de las Sociedades de Inversión de Deuda, la capacidad del pago del emisor y la sensibilidad de los cambios en la economía."⁵⁹

Bajo el rubro de "calidad crediticia" las calificadoras valoran la experiencia y el historial de la administración del fondo; sus políticas operativas, controles internos y toma de riesgos; la congruencia de la cartera con respecto al prospecto, y la calidad de los activos que componen la Sociedad de Inversión.

Las empresas calificadoras en México son: Dugg and Phelps de México, S.A. de C.V., Firch IBCA México, S.A. de C.V. y Standar & Poor's.

"A continuación se muestra una tabla con las escalas de calificación de las empresas calificadoras que han otorgado grado de inversión a México."⁶⁰

Standar & Poor's**	Moody's*	Firch IBCA**
Grado de inversión		
AAA AA A BB	Aaa Aa A Baa	AAA AA A BBB
Inversión especulativa		
BB B CCC CC C D	Ba B Caa Ca C C	BB B CCC CC C D
* Las notas de Aa a Ca de Moody's pueden ser modificadas adicionando el número 1,2 o 3 para mostrar la situación relativa dentro de la categoría.		
** Las categorías de AA a CC de Standar & Poor's y de Firch IBCA pueden modificarse agregándose los signos + o - para mostrar la situación relativa dentro de la categoría.		

⁵⁸ *Ibid.*, p. 129.

⁵⁹ *Ibid.*

⁶⁰ *Ibid.*, p. 131.

2.8 Organismos de seguros y fianzas

2.8.1 Instituciones de seguros

Las instituciones de seguros ofrecen a las personas proyección contra riesgo de pérdida de vida, catástrofe física y, recientemente en México, en el ámbito educativo. Al ofrecer sus productos han realizado estudios y cálculos actuariales que por su propio objeto resulta muy baja la probabilidad de ocurrencia. Con ello pueden tener algún grado de certeza de que no sufrirán pérdidas y tampoco una necesidad inmediata de recursos monetarios; de ahí que por norma general busquen inversiones altamente rentables a mediano y largo plazo.

"A cambio de la protección que ofrecen cobran una prima, recursos que, utilizan en la compra de valores, entre ellos las acciones de empresas privadas, gubernamentales o bancarias."⁶¹

Además, estas compañías pueden obtener financiamiento mediante la colocación de valores.

En el sector asegurador hay instituciones especializadas en pensiones, las cuales tienen facultad para ofrecer seguros de pensiones y administrar las mismas. Dichas empresas contratan con los trabajadores los recursos de su cuenta individual de ahorro para el retiro, los destinan para una renta vitalicia a favor del trabajador y sus beneficiarios, servicio por el cual reciben un pago.

"La Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros Regula las actividades de las instituciones de seguros y determina que deberán constituirse como sociedades de capital variable o fijo."⁶²

Además, deberán de contar con autorización del gobierno federal a través de la SHCP.

Algunas de las operaciones que pueden realizar son las siguientes:

- Practicar las operaciones de seguros, reaseguro y refinanciamiento.
- Consultar e invertir sus reservas.
- Administrar las sumas que por concepto de dividendos o indemnizaciones les confíen los asegurados o sus beneficiarios.

⁶¹ *Ibid.*, p. 103.

⁶² MÉXICO, CAMARA DE DIPUTADOS, HEROICO CONGRESO DE LA UNIÓN (CDDHCU), "Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros ", México, <<http://www.cem.itesm.mx/derecho/nlegislacion/federal/146/index.html>> (11 de junio de 2008), 69 pp.

- Administrar las reservas correspondientes a contratos de seguros que tengan como base planes de pensiones relacionadas con la edad, jubilación o retiro de personas.
- Actuar como institución fiduciaria en el caso de fideicomisos de administración en que se afecten recursos relacionados con el pago de primas por, los contratos de seguros que se celebren, así como cuando se trate de fideicomisos privados complementarios de seguros obligatorios.
- Efectuar inversiones en el extranjero por las reservas técnicas o en cumplimiento de otros requisitos necesarios, correspondientes a operaciones practicadas fuera del país.
- Constituir depósitos en instituciones de crédito y bancos en el extranjero.
- Recibir títulos de descuento y redescuento a instituciones y organizaciones auxiliares de coedito y a fondos permanentes de fomento económico destinados en fideicomisos por el gobierno federal en instituciones de crédito.
- Otorgar préstamos o créditos y emitir obligaciones subordinadas que deberán ser obligatoriamente convertibles a capital, hasta por un monto igual al capital pagado por la institución.
- Operar como valores y emitir documentos que otorguen a sus titulares derechos de crédito conforme a la Ley del Mercado de Valores que puedan ser materia de oferta pública y de intermediación en el mercado de valores, en términos de lo previsto en la citada Ley y en las disposiciones de carácter general que expida la Comisión Nacional de Valores para estos efectos

Las empresas aseguradoras son de importancia para la economía de cualquier país por el efecto socioeconómico de sus operaciones, ya que promueven el ahorro interno, al realizar una intermediación financiera con la que captan recursos monetarios del público en general, (aunque no en forma de depósito) y los destinan a la inversión productiva, en especial con su participación en la compra de valores bursátiles a largo plazo.

2.8.2 Instituciones de fianzas

Las empresas que ofrecen el servicio de fianzas también apoyan el ahorro de tipo contractual y su función esencial es expedir fianzas que cobren vía una prima inicial y posteriormente con renovaciones o prorrogas, según corresponda el caso, hasta que finalmente se cancelen.

"El mecanismo de operación general es que las empresas afianzadoras se comprometen, a título oneroso, a cumplir obligaciones de contenido económico adquiridas por personas físicas y empresas ante terceros, a cambio de lo cual cobran una prima inicial durante un plazo específico. Al concluir este puede renovarse o prorrogarse. Como en el caso de los seguros, las compañías de

fianzas reciben sus recursos de dichas primas y a partir de ahí constituyen sus reservas que invierten directamente con otros intermediarios financieros en el mercado bancario o de valores. Algunas de las operaciones para las que están autorizadas son:⁶³

- Practicar las operaciones de fianzas y reafianzamiento, así como otras operaciones de garantía.
- Depositar en bancos nacionales y extranjeros.
- Constituir e invertir sus reservas.
- Operar con valores.
- Operar con documentos mercantiles por cuenta propia.
- Otorgar préstamos o crédito.
- Recibir títulos en descuento y redescuento a bancos, organizaciones auxiliares de crédito, fideicomisos, y fondos de fomento económico constituidos por el gobierno federal en instituciones de crédito.
- Emitir obligaciones subordinadas que deberán ser obligatoriamente convertidas en capital, hasta por un monto igual al capital pagado de la institución.

Las instituciones autorizadas para practicar exclusivamente operaciones de refinanciamiento podrán efectuar las operaciones anteriores, con excepción de la emisión de fianzas.

"Los principales tipos de fianza son:"⁶⁴

Judicial

Se otorga a consecuencia de una disposición legal, porque cualquier obligación derivada de un procedimiento judicial que se desee garantizar con fianza emanada de una disposición legal.

Administrativa

Garantiza cualquier obligación válida, legal y de contenido económico, pactada entre un particular (fiador), persona física o moral, y una entidad de la administración pública federal (beneficiario).

Crédito

Es una póliza que garantiza el cumplimiento de las obligaciones relacionadas con el pago de determinada suma de dinero.

⁶³ Díaz Mondragón, *Op. Cit.*, p. 105.

⁶⁴ *Ibid.*, p. 106.

Fidelidad

Es un instrumento de protección patrimonial que garantiza, ante un patrón, la reparación o el pago, por parte de la afianzadora, de los daños sufridos en cualquiera de sus bienes, de los cuales sea responsable jurídicamente, por hechos que provengan de conductas delictuosas, de uno o varios de sus empleados.

En la estrategia económica actual, las instituciones de fianza desempeñan un papel de relevancia al movilizar ahorro mediante la cobranza de primas y la posterior reasignación de los recursos a la adquisición de activos a diferentes plazos que contribuyen al financiamiento del sector real de nuestra economía. Los volúmenes de fondos que administran mediante sus reservas técnicas proveen de liquidez al sistema financiero.

2.9 Fideicomisos para el desarrollo

2.9.1 Fondos y fideicomisos de fomento económico

"Estos fondos y fideicomisos pueden considerarse como un banco de desarrollo, ya que opera como unidades técnicas especializadas que pueden depender de algún banco de desarrollo o directamente del Banco de México. Los fideicomisos pueden ser constituidos por el gobierno federal o con alguna empresa paraestatal con la intención de coadyuvar en las atribuciones del estado para que este impulse actividades económicas relativas a la producción, distribución y consumo de bienes y servicios, los cuales a su vez apoyaran y promoverán el desarrollo de las fuerzas productivas y, en general al crecimiento económico del país."⁶⁵

Un fideicomiso capta sus recursos principalmente de préstamos provenientes de instituciones de crédito y los canaliza vía descuento a sectores prioritarios o a sectores muy específicos. En algunos casos pueden colaborar para inyectar de recursos a empresas del sector que apoyan directamente por medio de la compra de sus acciones.

"Algunos de los principales fideicomisos son:"⁶⁶

- Fondo de Operación y Financiamiento Bancario a la Vivienda (Fovi).
- Fondo Nacional de Habitaciones Populares (Fonhapo).
- Fondo Nacional de Garantías y Fomento para la Agricultura (Fira).
- Fondo de Capitalización e Inversión del Sector Rural (Focir).
- Fondo Nacional de Fomento al Turismo (Fonatur).

⁶⁵ *Ibid.*, p. 86.

⁶⁶ *Ibid.*, p. 87.

- Fondo Liquidador de Instituciones y Organizaciones Auxiliares de Crédito (Fidelic).
- Fondo de Fomento y Garantía para el Consumo de los Trabajadores (Fonacot).

Estas entidades están reguladas por lo dispuesto en su contrato constitutivo (artículo 41 de la Ley Federal de las Entidades Paraestatales) y por tener el carácter de entidades de la Administración Pública Paraestatal (artículo 3º, fracción III, de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal), les es aplicable la Ley Federal de las Entidades Paraestatales y su reglamento (artículo 4º de la Ley Federal de las Entidades Paraestatales).

CAPITULO 3
METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

3.1 Descripción del problema

Una de las problemáticas que presentan los pequeños inversionistas en nuestro país es la falta de alternativas de inversión para aumentar su nivel de rendimiento, sin embargo la alternativa más utilizada han sido los servicios tradicionales de inversión que ofrecen los bancos privados en México, los cuales son los llamados pagares bancarios.

Es importante recordar que el panorama económico de México y el mundo no ha mejorado durante el año 2009, las economías siguen inmersas en una etapa de desaceleración, incluso algunas en recesión, y las intervenciones de los gobiernos para tratar de reanimar la confianza de los ciudadanos se han vuelto más frecuentes.

En los últimos años ha surgido en nuestro país una alternativa a los servicios tradicionales de inversión las llamadas Sociedad de Inversión, una figura que no ha sido utilizada por la mayoría de los pequeños ahorradores debido a la falta de información sobre estas, pero que, a costa de un mayor grado de riesgo, puede llegar a representar un vehículo para que estas puedan ingresar al mercado de valores con la finalidad de obtener un mayor rendimiento.

En la actualidad los gobiernos de casi todo el mundo, incluyendo México, han realizado la reducción en sus tasas de referencia. Con esta acción lo que se busca es que a las personas no les sea rentable mantener su dinero en cuentas tradicionales, y opten por salir a gastarlo reactivando así la economía.

Es por eso que en estos momentos en que estamos inmersos en una gran crisis económica, diferentes instituciones bancarias y casas de bolsa difundan información a los pequeños inversionistas y al público en general que las Sociedades de Inversión sean las mejores alternativas de Inversión.

La mayoría de las instituciones bancarias y casas de bolsa manifiestan que sus fondos van a tener las mejores calificaciones referentes a inversiones para que el pequeño inversionista y el público que invierta con ellos este tranquilo de que sus recursos estarán colocados en papeles respaldados por instituciones con una estructura financiera sólida y cuya sensibilidad a los cambios de mercado es moderada.

Uno de los puntos más atractivos por lo cual las Sociedades de Inversión llamen la atención del pequeño inversionista y del público en general, es que ofrecen disponibilidad inmediata de recursos, incluso el mismo día en el que se realiza la orden, además de que algunos de los fondos ofrecidos están exentos de impuestos y de que en algunas Sociedades no se requiera un monto mínimo de capital.

Debido a todo lo anterior es necesario señalar que una Sociedad de Inversión es una gran cartera de valores, los administradores u operadores de fondos lo diversifican al adquirir una amplia variedad de instrumentos que corresponden o se ajustan al objetivo del fondo.

Con los recursos de muchos ahorradores e inversionistas, el administrador u operador de fondos genera un mayor poder de compra que el que pudiera tener un inversionista por cuenta propia. Un operador conjuga, mezcla y varía en un fondo los instrumentos que adquiere y, por lo mismo suelen obtener mejores rendimientos que los que podría tener un inversionista si adquiriera un solo valor o un pequeño grupo de instrumentos. Los administradores del fondo renuevan los valores según las tendencias de la economía y los mercados a fin de conservar la fortaleza de la cartera y aprovechar las oportunidades que se generen.

El nivel de seguridad que corre el público al invertir en un fondo depende de dos grupos de elementos. Uno tiene que ver con el tipo de instituciones a las que pertenecen las empresas que administran los fondos y el otro, con los riesgos de los instrumentos financieros.

Los operadores son instituciones creadas para administrar los recursos existentes en las Sociedades de Inversión. Están supervisadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, este organismo emite las disposiciones a partir de las cuales los operadores pueden diseñar cada portafolio y las políticas que los vayan a integrar.

Aunque todo se maneje según dichas disposiciones, lo que no se puede controlar es el riesgo. Si las tasas suben o la bolsa baja, el participante de un fondo va a perder. Ese riesgo, el de mercado no se puede erradicar.

Los inversionistas, sobre todo los que comienzan a inmiscuirse en el producto, tienen que considerar un conjunto de premisas o consideraciones para actuar con firmeza, conscientes de lo que pueden lograr y de los riesgos del producto.

3.2 Pregunta de investigación

Principal

¿Las Sociedades de Inversión tienen rendimientos mayores que los instrumentos de inversión bancarios tradicionales?

Secundaria

¿Cuáles son las ventajas y desventajas que ofrecen las Sociedades de Inversión a los ahorradores e inversionistas en México?

3.3 Hipótesis

Principal

Las Sociedades de Inversión otorgan rendimientos mayores que los instrumentos de inversión bancarios.

Secundaria

Los pequeños inversionistas y ahorradores consideran que las Sociedades de Inversión son una alternativa atractiva de inversión, ya que presentan facilidad de operación.

3.4 Objetivo

Principal

Conocer los rendimientos de las Sociedades de Inversión con relación a los instrumentos de inversión bancarios tradicionales.

Secundario

Conocer las ventajas y desventajas de las Sociedades de Inversión como una nueva alternativa para el ahorrador e inversionista con respecto a los servicios tradicionales de inversión, ofrecidos por los bancos privados en México.

3.5 Metodología de la investigación

Esta investigación tiene tres tipos de alcance, exploratorio, descriptivo y explicativo, exploratorio porque pretende dar a conocer lo que es una sociedad de inversión, ya que se ignora sobre esta alternativa de inversión, descriptivo ya que se pretende ofrecer un análisis a partir de la recolección histórica de rendimientos tanto de las Sociedades de Inversión como de los instrumentos tradicionales de inversión ofrecidos en México y explicar cual de las dos alternativas posee mayor grado de rendimiento y dar las razones por la cual representa la mejor alternativa de inversión.

Para realizar esta investigación se conformo una base de datos histórica en Excel, la cual se incluyeron los rendimientos tanto de las Sociedades de Inversión como de los instrumentos tradicionales de inversión bancarios (Pagares bancarios) que se ofrecen en México, una vez conformada esta base de datos se calcularon medidas estadísticas (media, mediana, mínimo, máximo y desviación estándar), las cuales nos permiten observar los movimientos que han tenido dichos rendimientos desde el hecho inicial hasta el ultimo hecho.

Una vez obtenido esto se han realizado graficas, tanto por Sociedad como por instrumento de inversión, con el fin de facilitar la identificación de dichos movimientos y al finalizar realizar una comparación, la cual nos permitirá apreciar, en base a sus rendimientos, cual de las dos alternativas de inversión es la más conveniente.

3.6 Alcances de la investigación

La realización de la presente investigación tiene como finalidad efectuar una aportación de carácter empírico que, desde luego, implica un análisis práctico. Dicha investigación va dirigida hacia las alternativas de inversión que se ofrecen al pequeño inversionista y al público en general que desean que su capital obtenga mayor rendimiento, los resultados arrojados por esta investigación servirán, sin lugar a dudas, como una guía para mostrar que alternativas de inversión son viables para que su capital obtenga mejores rendimientos, en este caso los fondos de inversión.

3.7 Limitaciones de la investigación

La investigación presentara como limitantes la obtención de datos sobre las Sociedades de Inversión e instrumentos bancarios de inversión por parte de las

unidades profesionales que resguardan la información, ya que en algunos casos sus sistemas electrónicos contienen de manera parcial la información necesaria para realizar esta investigación.

CAPITULO 4

ANÁLISIS FINANCIERO DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN E INSTRUMENTOS TRADICIONALES

4.1 Pagares Bancarios

Se denomina Pagare Bancario a aquellos instrumentos de inversión que se pueden contratar en la sucursal de cualquier banco y que permiten al inversionista distribuir el dinero a diferentes plazos que pueden ser desde 7, 28 o 91 días. Entre mas largo es el plazo, mayor es el rendimiento que se obtiene de estos instrumentos.

Los bancos pueden emitir este tipo de valores para financiar sus operaciones activas, es decir, de préstamo y los garantizan con el patrimonio de las instituciones de crédito. Al emitir pagares, se consigna la obligación de devolver al tenedor el importe del capital invertido mas los intereses en la fecha de vencimiento establecida, la tasa que se paga es variable y determinada por cada institución de crédito.

Durante la realización de este estudio se decidió investigar y recolectar los rendimientos de los pagares que ofrece la banca en México con la finalidad de realizar un análisis a los mismos.

4.1.1 Análisis a los Pagares Bancarios

En el siguiente cuadro se muestran los pagares que ofertan la banca en México con sus respectivos rendimientos y su monto de inversión:

CUADRO 4.1.1-1
RENDIMIENTO PROMEDIO DE PAGARES POR BANCO
DEL 17 DE AGOSTO DE 2001 AL 3 DE SEPTIEMBRE DE 2008

MONTO DE INVERSION	PAGARE AFIRME 91 DIAS	
	PERSONA FISICA	PERSONA MORAL
DE 50 A 100 MIL	3.19	3.19
DE 100 A 200 MIL	3.81	3.81
DE 250 A 500 MIL	4.39	4.39
DE 500 MIL A 1 MILLON	4.94	4.94
MAS DE 1 MILLON	5.63	5.63

MONTO DE INVERSION	PAGARE AMERICAN EXPRESS 91 DIAS	
	PERSONA FISICA	PERSONA MORAL
DE 20 A 200 MIL	5.92	5.92
DE 500 MIL A 1 MILLON	5.58	5.58
MAS DE 1 MILLON	6.11	6.11

MONTO DE INVERSION	PAGARE BANAMEX 91 DIAS	
	PERSONA FISICA	PERSONA MORAL
DE 250 A 500 MIL	3.33	3.33
DE 500 MIL A 1 MILLON	3.36	3.36
MAS DE 1 MILLON	3.59	3.59

MONTO DE INVERSION	PAGARE MIFEL 91 DIAS	
	PERSONA FISICA	PERSONA MORAL
DE 10 A 50 MIL	4.73	4.73
DE 50 A 100 MIL	5.51	5.51
DE 100 A 200 MIL	5.57	5.57
DE 250 A 500 MIL		

MONTO DE INVERSION	PAGARE BANCO BAJO 91 DIAS	
	PERSONA FISICA	PERSONA MORAL
DE 10 A 30 MIL	4.59	4.59
DE 30 A 50 MIL	4.18	4.18
DE 50 A 100 MIL	4.47	4.47
DE 100 A 250 MIL	4.62	4.62
DE 250 A 500 MIL	4.80	4.80
MAS DE 500 MIL	4.97	4.97

MONTO DE INVERSION	PAGARE BANCOMER 91 DIAS	
	PERSONA FISICA	PERSONA MORAL
DE 100 A 250 MIL	2.45	2.45
DE 250 A 500 MIL	1.79	1.79
DE 500 MIL A 1 MILLON	1.97	1.97
MAS DE 1 MILLON	3.68	3.68

MONTO DE INVERSION	PAGARE BANORTE 91 DIAS	
	PERSONA FISICA	PERSONA MORAL
DE 50 A 100 MIL	4.14	4.14
DE 500 MIL A 1 MILLON	5.09	5.09
MAS DE 1 MILLON	5.51	5.51

MONTO DE INVERSION	PAGARE HSBC 91 DIAS	
	PERSONA FISICA	PERSONA MORAL
DE 100 A 200 MIL	3.98	3.98
DE 200 A 300 MIL	2.78	2.78
DE 300 A 500 MIL	2.80	2.80
DE 500 MIL A 1 MILLON	2.98	2.98
MAS DE 1 MILLON	3.12	3.12

MONTO DE INVERSION	PAGARE IRE 91 DIAS	
	PERSONA FISICA	PERSONA MORAL
DE 250 A 500 MIL	5.76	5.76
DE 500 MIL A 1 MILLON	4.35	4.35
MAS DE 1 MILLON	6.03	6.03

MONTO DE INVERSION	PAGARE SANTANDER 91 DIAS	
	PERSONA FISICA	PERSONA MORAL
DE 200 A 300 MIL	3.54	3.54
DE 300 A 500 MIL	4.01	4.01
DE 500 A 700 MIL	4.15	4.15
DE 700 MIL A 1 MILLON	4.48	4.48

MONTO DE INVERSION	PAGARE SCOTIABANK 91 DIAS	
	PERSONA FISICA	PERSONA MORAL
DE 10 A 25 MIL	4.57	4.57
DE 25 A 50 MIL	3.37	3.37
DE 50 A 100 MIL	3.93	3.93
DE 100 A 300 MIL	4.47	4.47
DE 300 MIL A 1 MILLON	4.15	4.15
MAS DE 1 MILLON	5.16	5.16

Fuente: Elaboración Propia con datos del Sistema Finsat.

En los cuadros siguientes se muestran los rendimientos de los pagares de acuerdo a su monto de inversión:

CUADRO 4.1.1-2

RENDIMIENTOS PROMEDIO DE PAGARES BANCARIOS
DE ACUERDO A SU MONTO DE INVERSION
DEL 17 DE AGOSTO DE 2001 AL 3 DE SEPTIEMBRE DE 2008

BANCOS	MONTO DE INVERSION DE 10 A 25 MIL PESOS		BANCOS	MONTO DE INVERSION DE 10 A 30 MIL PESOS	
	PERSONA FISICA	PERSONA MORAL		PERSONA FISICA	PERSONA MORAL
AFIRME			AFIRME		
AMERICAN EXPRESS			AMERICAN EXPRESS		
BANAMEX			BANAMEX		
BANCA MIFEL			BANCA MIFEL		
BANCO DEL BAJIO			BANCO DEL BAJIO	4,59	4,59
BANCOMER			BANCOMER		
BANORTE			BANORTE		
HSBC			HSBC		
IXE BANCO			IXE BANCO		
SANTANDER			SANTANDER		
SCOTIABANK	4,57	4,57	SCOTIABANK		

BANCOS	MONTO DE INVERSION DE 10 A 50 MIL PESOS	
	PERSONA FISICA	PERSONA MORAL
AFIRME		
AMERICAN EXPRESS		
BANAMEX		
BANCA MIFEL	4,73	4,73
BANCO DEL BAJIO		
BANCOMER		
BANORTE		
HSBC		
IXE BANCO		
SANTANDER		
SCOTIABANK		

Fuente: Elaboración Propia con datos del Sistema Finsat.

GRAFICA 4.1.1-1



Fuente: Elaboración Propia con datos del Sistema Finsat.

En este primer grupo, se tiene una inversión que inicia desde los 10 mil hasta los 50 mil pesos, se puede apreciar que el rendimiento ofrecido varia desde 4.57 al 4.73%, en este caso el pagare que ofrece mas rendimiento es el que ofrece Banca Mifel con un rendimiento promedio de 4.73%.

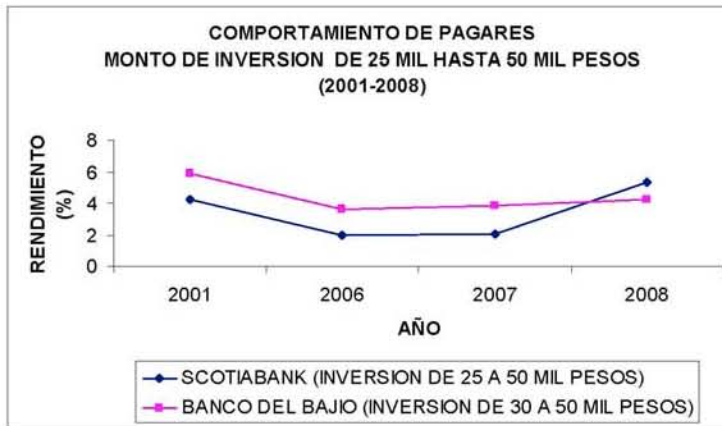
CUADRO 4.1.1-3

RENDIMIENTOS PROMEDIO DE PAGARES BANCARIOS
DE ACUERDO A SU MONTO DE INVERSION
DEL 17 DE AGOSTO DE 2001 AL 3 DE SEPTIEMBRE DE 2008

BANCOS	MONTO DE INVERSION DE 25 A 50 MIL PESOS		BANCOS	MONTO DE INVERSION DE 30 A 50 MIL PESOS	
	PERSONA FISICA	PERSONA MORAL		PERSONA FISICA	PERSONA MORAL
AFIRME			AFIRME		
AMERICAN EXPRESS			AMERICAN EXPRESS		
BANAMEX			BANAMEX		
BANCA MIFEL			BANCA MIFEL		
BANCO DEL BAJIO			BANCO DEL BAJIO	4,18	4,18
BANCOMER			BANCOMER		
BANORTE			BANORTE		
HSBC			HSBC		
IXE BANCO			IXE BANCO		
SANTANDER			SANTANDER		
SCOTIABANK	3,37	3,37	SCOTIABANK		

Fuente: Elaboración Propia con datos del Sistema Finsat.

GRAFICA 4.1.1-2



Fuente: Elaboración Propia con datos del Sistema Finsat.

En este segundo grupo, el monto de inversión inicia desde 25 mil hasta los 50 mil pesos. Los rendimientos ofrecidos varían desde 3.37 hasta 4.18%. Banco del Bajío ofrece el rendimiento mas alto de este grupo con un 4.18%.

CUADRO 4.1.1-4

RENDIMIENTOS PROMEDIO DE PAGARES BANCARIOS
DE ACUERDO A SU MONTO DE INVERSION
DEL 17 DE AGOSTO DE 2001 AL 3 DE SEPTIEMBRE DE 2008

BANCOS	MONTO DE INVERSION DE 50 A 100 MIL PESOS	
	PERSONA FISICA	PERSONA MORAL
AFIRME	3,19	3,19
AMERICAN EXPRESS		
BANAMEX		
BANCA MIFEL	5,51	5,51
BANCO DEL BAJIO	4,47	4,47
BANCOMER		
BANORTE	4,14	4,14
HSBC		
IXE BANCO		
SANTANDER		
SCOTIABANK	3,93	3,93

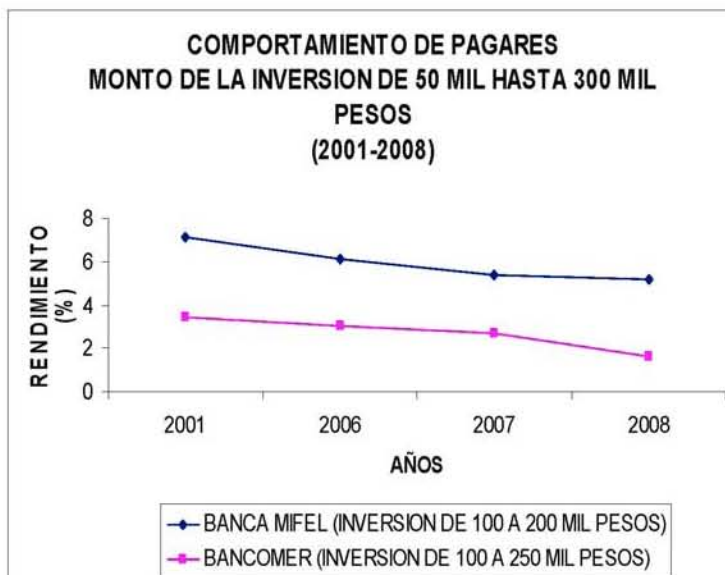
BANCOS	MONTO DE INVERSION DE 100 A 200 MIL PESOS	
	PERSONA FISICA	PERSONA MORAL
AFIRME	3,81	3,81
AMERICAN EXPRESS		
BANAMEX		
BANCA MIFEL	5,57	5,57
BANCO DEL BAJIO		
BANCOMER		
BANORTE		
HSBC	3,98	3,98
IXE BANCO		
SANTANDER		
SCOTIABANK		

BANCOS	MONTO DE INVERSION DE 100 A 250 MIL PESOS	
	PERSONA FISICA	PERSONA MORAL
AFIRME		
AMERICAN EXPRESS		
BANAMEX		
BANCA MIFEL		
BANCO DEL BAJIO	4,62	4,62
BANCOMER	2,45	2,45
BANORTE		
HSBC		
IXE BANCO		
SANTANDER		
SCOTIABANK		

BANCOS	MONTO DE INVERSION DE 100 A 300 MIL PESOS	
	PERSONA FISICA	PERSONA MORAL
AFIRME		
AMERICAN EXPRESS		
BANAMEX		
BANCA MIFEL		
BANCO DEL BAJIO		
BANCOMER		
BANORTE		
HSBC		
IXE BANCO		
SANTANDER		
SCOTIABANK	4,47	4,47

Fuente: Elaboración Propia con datos del Sistema Finsat.

GRAFICA 4.1.1-3



Fuente: Elaboración Propia con datos del Sistema Finsat.

En este tercer grupo, la inversión inicia desde los 50 mil pesos hasta los 300 mil pesos, En este grupo se observan rendimientos cuyos rangos oscilan entre 2.45% correspondiente a Bancomer con una inversión que va los 100 mil hasta los 250 mil pesos, hasta el 5.57% de rendimiento correspondiente a Banca Mifel cuya inversión inicia en los 100 mil y termina hasta los 200 mil. Como punto medio entre estos rendimientos podemos señalar el pagare que ofrece el Banco del Bajío con un rendimiento promedio del 4.47% en el rango de 50 a 100 mil pesos.

CUADRO 4.1.1-5

RENDIMIENTOS PROMEDIO DE PAGARES BANCARIOS
DE ACUERDO A SU MONTO DE INVERSION
DEL 17 DE AGOSTO DE 2001 AL 3 DE SEPTIEMBRE DE 2008

BANCOS	MONTO DE INVERSION DE 200 A 300 MIL PESOS	
	PERSONA FISICA	PERSONA MORAL
AFIRME		
AMERICAN EXPRESS		
BANAMEX		
BANCA MIFEL		
BANCO DEL BAJIO		
BANCOMER		
BANORTE		
HSBC	2,78	2,78
IXE BANCO		
SANTANDER	3,54	3,54
SCOTIABANK		

BANCOS	MONTO DE INVERSION DE 250 A 500 MIL PESOS	
	PERSONA FISICA	PERSONA MORAL
AFIRME	4,39	4,39
AMERICAN EXPRESS		
BANAMEX	3,33	3,33
BANCA MIFEL		
BANCO DEL BAJIO	4,80	4,80
BANCOMER	1,79	1,79
BANORTE		
HSBC		
IXE BANCO	5,76	5,76
SANTANDER		
SCOTIABANK		

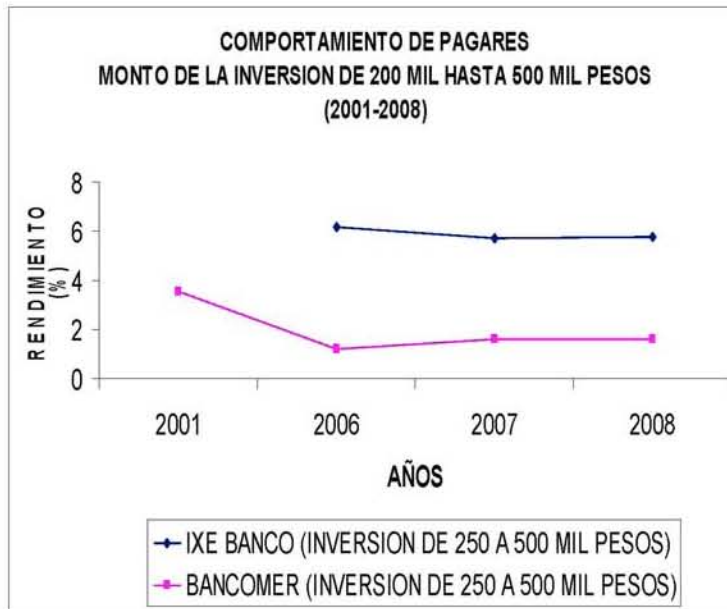
BANCOS	MONTO DE INVERSION DE 300 A 500 MIL PESOS	
	PERSONA FISICA	PERSONA MORAL
AFIRME		
AMERICAN EXPRESS		
BANAMEX		
BANCA MIFEL		
BANCO DEL BAJIO		
BANCOMER		
BANORTE		
HSBC	2,80	2,80
IXE BANCO		
SANTANDER	4,01	4,01
SCOTIABANK		

BANCOS	MONTO DE INVERSION DE 500 A 700 MIL PESOS	
	PERSONA FISICA	PERSONA MORAL
AFIRME		
AMERICAN EXPRESS		
BANAMEX		
BANCA MIFEL		
BANCO DEL BAJIO		
BANCOMER		
BANORTE		
HSBC		
IXE BANCO		
SANTANDER	4,15	4,15
SCOTIABANK		

BANCOS	MONTO DE INVERSION MAS DE 500 MIL PESOS	
	PERSONA FISICA	PERSONA MORAL
AFIRME		
AMERICAN EXPRESS		
BANAMEX		
BANCA MIFEL		
BANCO DEL BAJIO	4,97	4,97
BANCOMER		
BANORTE		
HSBC		
IXE BANCO		
SANTANDER		
SCOTIABANK		

Fuente: Elaboración Propia con datos del Sistema Finsat.

GRAFICA 4.1.1-4



Fuente: Elaboración Propia con datos del Sistema Finsat.

En este grupo la inversión inicia desde los 200 mil hasta mas de los 500 mil pesos, la mayor tasa de rendimiento la podemos encontrar en el pagare cuyo monto de inversión oscila entre los 250 hasta los 500 mil ofrecido por Ixe Banco, con un rendimiento de 5.76%, mientras que el pagare que ofrece el menor rendimiento es ofrecido por Bancomer con un rendimiento de 1.79%, dentro del mismo rango de inversión (250-500 mil pesos). Como punto medio entre estos rendimientos se encuentra el pagare ofrecido por el Banco Santander con un rendimiento promedio del 4.15% con un monto de inversión que va desde los 500 hasta los 700 mil pesos.

CUADRO 4.1.1-6

RENDIMIENTOS PROMEDIO DE PAGARES BANCARIOS
DE ACUERDO A SU MONTO DE INVERSION
DEL 17 DE AGOSTO DE 2001 AL 3 DE SEPTIEMBRE DE 2008

BANCOS	MONTO DE INVERSION DE 300 MIL A 1 MILLON DE PESOS	
	PERSONA FISICA	PERSONA MORAL
AFIRME		
AMERICAN		
EXPRESS		
BANAMEX		
BANCA MIFEL		
BANCO DEL		
BAJIO		
BANCOMER		
BANORTE		
HSBC		
IXE BANCO		
SANTANDER		
SCOTIABANK	4,15	4,15

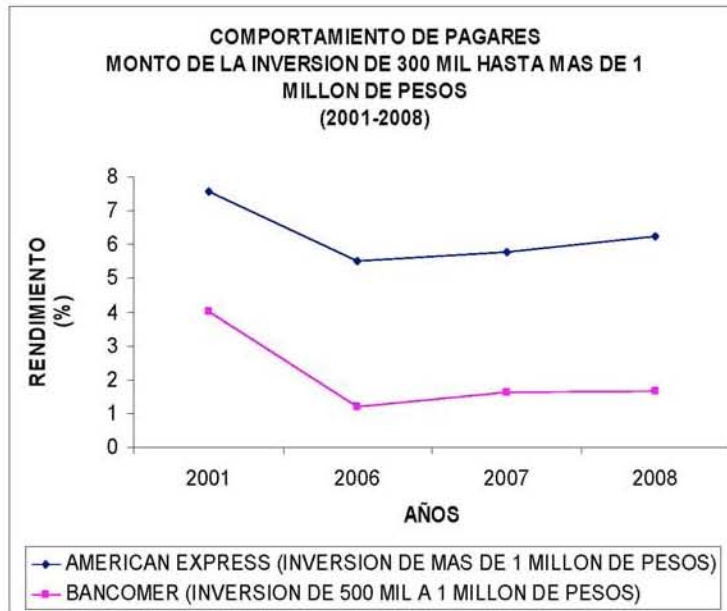
BANCOS	MONTO DE INVERSION DE 500 MIL A 1 MILLON DE PESOS	
	PERSONA FISICA	PERSONA MORAL
AFIRME	4,94	4,94
AMERICAN		
EXPRESS	5,58	5,58
BANAMEX	3,36	3,36
BANCA MIFEL		
BANCO DEL		
BAJIO		
BANCOMER	1,87	1,87
BANORTE	5,09	5,09
HSBC	2,98	2,98
IXE BANCO	4,35	4,35
SANTANDER		
SCOTIABANK		

BANCOS	MONTO DE INVERSION DE 700 MIL A 1 MILLON DE PESOS	
	PERSONA FISICA	PERSONA MORAL
AFIRME		
AMERICAN		
EXPRESS		
BANAMEX		
BANCA MIFEL		
BANCO DEL		
BAJIO		
BANCOMER		
BANORTE		
HSBC		
IXE BANCO		
SANTANDER	4,46	4,46
SCOTIABANK		

BANCOS	MONTO DE INVERSION MAS DE 1 MILLON	
	PERSONA FISICA	PERSONA MORAL
AFIRME	5,63	5,63
AMERICAN		
EXPRESS	6,11	6,11
BANAMEX	3,58	3,58
BANCA MIFEL		
BANCO DEL		
BAJIO		
BANCOMER	3,68	3,68
BANORTE	5,51	5,51
HSBC	3,12	3,12
IXE BANCO	6,03	6,03
SANTANDER		
SCOTIABANK	5,16	5,16

Fuente: Elaboración Propia con datos del Sistema Finsat.

GRAFICA 4.1.1-5



Fuente: Elaboración Propia con datos del Sistema Finsat.

En este grupo se aprecian diferentes tasas de rendimientos. Hay que hacer hincapié nos encontramos ante montos de inversión que van desde los 300 mil pesos hasta mas de 1 millón de pesos, el pagare que ofrece la mayor tasa de rendimiento es ofrecida por American Express con una tasa de 6.11% en el rango de mas de 1 millón de pesos, mientras que el rendimiento mas bajo es de 1.87% ofrecido por Bancomer dentro del rango que va de 500 a 1 millón de pesos. Como rendimiento intermedio se encuentra el pagare ofrecido por Banca Afirmé cuyo rendimiento es de 4.94% dentro del rango de 500 mil a 1 millón de pesos.

4.2 Certificados de la tesorería (CETES)

Para el gobierno federal este es el instrumento estrella en materia de recaudación de ingresos monetarios vía emisión de valores. Para el inversionista representa el parámetro para determinar que niveles de rendimiento deberán ofrecerles otros emisores o valores. En México sirve como una tasa de referencia siendo de hecho considerada como la tasa líder del mercado o tasa libre de riesgo.

Desde su creación en 1978, ha funcionado como instrumento de política monetaria y desde entonces es indispensable en el desarrollo del mercado de dinero, así como en el comportamiento de las tasas de interés y del funcionamiento de la actividad bancaria y del mercado de valores en general. Mediante su financiamiento el gobierno federal ha controlado la liquidez en la economía.

El Cete es un título de crédito emitido al portador por el gobierno federal y colocado por el Banco de México, por el cual deberá pagar su valor nominal en la fecha de vencimiento. Es un bono cupón cero ya que no paga intereses y su rendimiento depende de la aplicación de una tasa de descuento sobre el valor nominal y se obtiene hasta la fecha de vencimiento.

Puesto que se vende con descuento, el precio siempre será inferior a su valor nominal, lo cual significa que el inversionista obtendrá su rendimiento a partir de la diferencia entre el precio de compra y el de venta. Por ejemplo, si se compra a 9.570 a plazo de 28 días, al vencimiento se recibe el valor nominal de los Cetes, el cual siempre ha sido, desde su origen hasta la fecha de 10 pesos. Por consiguiente la diferencia entre 10 menos 9.570 representa el descuento obtenido y, a la vez, el rendimiento que gana el inversionista.

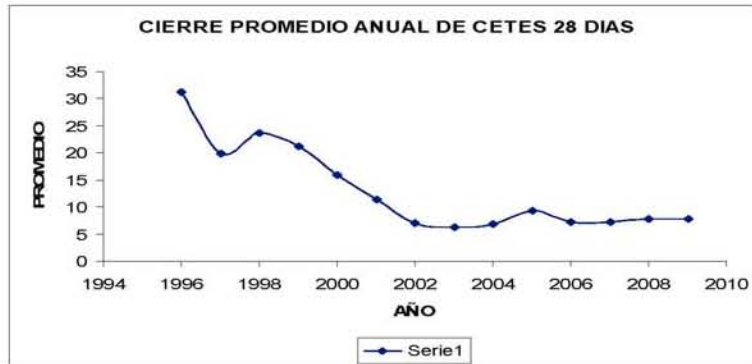
El Cete es uno de los instrumentos más líquidos del mercado porque, si bien el beneficio que ofrece solo podrá obtenerse hasta la fecha de su vencimiento, en el mercado secundario resulta ser el que tiene mayor demanda y mayor bursatilidad, lo cual implica que puede comprarse y venderse un número indeterminado de ocasiones hasta su fecha de vencimiento. Por tanto los Cetes gozan de liquidez inmediata a través de las operaciones valor mismo día, 24, 48, 72 y 96 horas.

Por estas características de liquidez y seguridad son los activos financieros de corto plazo más seguros y rentables del mercado de deuda, convirtiéndose así en una tasa de referencia obligada en la determinación del nivel de algunas tasas de interés.

El plazo de los Cetes puede ser cualquiera que determine la autoridad financiera siempre y cuando su fecha de vencimiento coincida con un jueves o el día respectivo cuando el jueves sea inhábil.

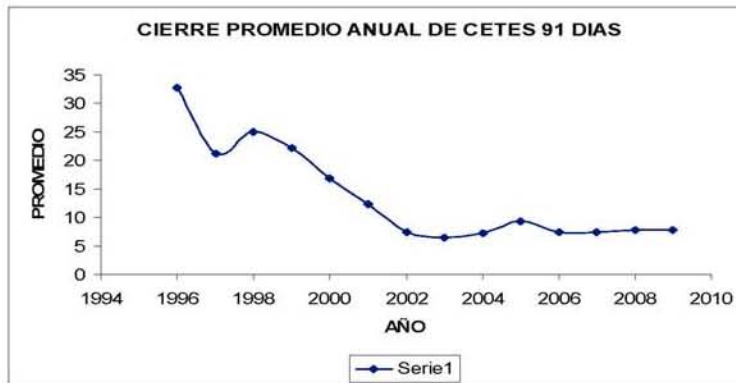
Durante la realización de este estudio se decidió observar el comportamiento que han tenido los Cetes (en sus modalidades de 28 y 91 días respectivamente), en sus precios de cierre promedio desde enero de 1996 hasta enero de 2009 dicho comportamiento se observa en las graficas siguientes:

GRAFICA 4.2-1



Fuente: Elaboración propia con datos del Sistema Economatica.

GRAFICA 4.2-2



Fuente: Elaboración propia con datos del Sistema Economatica.

4.3 Rendimientos del mercado accionario (IPC)

El Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores (IPC-BMV). Es un índice formado por alrededor de 29 acciones, en esta muestra suelen seleccionarse las de mayor bursatilidad y volatilidad, el primero de estos conceptos significa la cantidad de compras y ventas que se realicen en un periodo determinado. La volatilidad en cambio, representa la magnitud en las variaciones de precios y usualmente se mide a través de la desviación estándar.

El cálculo del IPC se realiza diariamente, de hecho, siempre que hay movimientos en los precios de las acciones que lo conforman, este indicador cambia. Por eso es común, por ejemplo que a las 9:00 a.m. este cayendo, que a las 12 del día suba y al cerrar la sesión haya tenido una alza.

Los criterios para seleccionar la muestra de los valores que se incluirá en la construcción del IPC son básicamente los siguientes:

Bursatilidad

La selección se basa en el índice de bursatilidad validado y autorizado por la CNBV y a través del cual se muestra, de mayor a menor grado, la bursatilidad, entendiendo por este concepto el grado de movimientos operativos en las acciones de cada una de las emisoras que cotizan actualmente en el mercado. De todas ellas se selecciona las acciones de mayor bursatilidad.

Dinámica

El precio de algunas acciones cambia diariamente y el de otros no, las primeras se seleccionan tomando el índice de bursatilidad y para ello se revisa en forma semestral. Es importante hacer la aclaración que, aunque se trata de acciones que presentan cambios continuos, estos no son muy significativos en su conjunto, lo que permite que el IPC mantenga cierta estabilidad en condiciones normales de mercado.

Representatividad

Las acciones incluidas forman parte de las empresas mas importantes, no solo por su tamaño y nivel de producción, sino también por su importancia y posicionamiento dentro de la rama y el sector económico específicos en que se desarrolla su actividad. La muestra del índice tiene que incluir las de mayor representatividad en el sector económico correspondiente.

Tamaño

El tamaño de una muestra esta en función de la representatividad de su valor de capitalización con respecto al total de su mercado.

Capitalización

Al multiplicar el precio de mercado por la cantidad en circulación de una acción obtenemos la capitalización de la misma. El criterio para seleccionarla como parte del IPC es muy simple, a mayor capitalización, mayor influencia tendra en el IPC y, por tanto es elegida.

Este índice se ha ubicado como un indicador adelantado del comportamiento de la economía, se dice que cuando aumenta es señal que la economía crecerá y viceversa.

A continuación se muestra las emisoras que conforman el IPC

Clave de la emisora	Razón social
<u>ALFA</u>	ALFA, S.A.B. DE C.V.
<u>AMX</u>	AMERICA MOVIL, S.A.B. DE C.V.
<u>ARA</u>	CONSORCIO ARA, S.A.B. DE C.V.
<u>AUTLAN</u>	COMPAÑIA MINERA AUTLAN, S.A.B. DE C. V.
<u>BIMBO</u>	GRUPO BIMBO, S.A.B. DE C.V.
<u>CEMEX</u>	CEMEX, S.A.B. DE C.V.
<u>COMERCI</u>	CONTROLADORA COMERCIAL MEXICANA, S.A.B. DE C.V.
<u>ELEKTRA</u>	GRUPO ELEKTRA, S.A. DE C.V.
<u>FEMSA</u>	FOMENTO ECONÓMICO MEXICANO, S.A.B. DE C.V.
<u>GCARSO</u>	GRUPO CARSO, S.A.B. DE C.V.
<u>GEO</u>	CORPORACION GEO, S.A.B. DE C.V.
<u>GFINBUR</u>	GRUPO FINANCIERO INBURSA, S.A.B. DE C.V.
<u>GFNORTE</u>	GRUPO FINANCIERO BANORTE, S.A.B DE C.V.
<u>GMEXICO</u>	GRUPO MEXICO, S.A.B. DE C.V.
<u>GMODELO</u>	GRUPO MODELO, S.A.B. DE C.V.
<u>HOMEX</u>	DESARROLLADORA HOMEX, S.A.B. DE C.V.
<u>ICA</u>	EMPRESAS ICA, S.A.B. DE C.V.
<u>ICH</u>	INDUSTRIAS CH, S.A.B. DE C.V.
<u>KIMBER</u>	KIMBERLY - CLARK DE MEXICO S.A.B. DE C.V.
<u>MEXCHEM</u>	MEXICHEM, S.A.B. DE C.V.
<u>PE&OLES</u>	INDUSTRIAS PEÑOLES, S. A.B. DE C. V.
<u>SIMEC</u>	GRUPO SIMEC, S.A.B. DE C.V.
<u>SORIANA</u>	ORGANIZACION SORIANA, S.A.B. DE C.V.
<u>TELECOM</u>	CARSO GLOBAL TELECOM, S.A.B. DE C.V.
<u>TELMEX</u>	TELEFONOS DE MEXICO, S.A.B. DE C.V.
<u>TELEVIS</u>	GRUPO TELEVIS, S.A.
<u>TVAZTCA</u>	TV AZTECA, S.A. DE C.V.
<u>URBI</u>	URBI DESARROLLOS URBANOS, S.A.B. DE C.V.
<u>WALMEX</u>	WAL - MART DE MEXICO, S.A.B. DE C.V.

Fuente: www.bmv.com.mx, 12 de mayo de 2009.

Durante la realización de este estudio se decidió observar el comportamiento que ha tenido el IPC-BMV tanto en los precios de cierre como en su rendimiento,

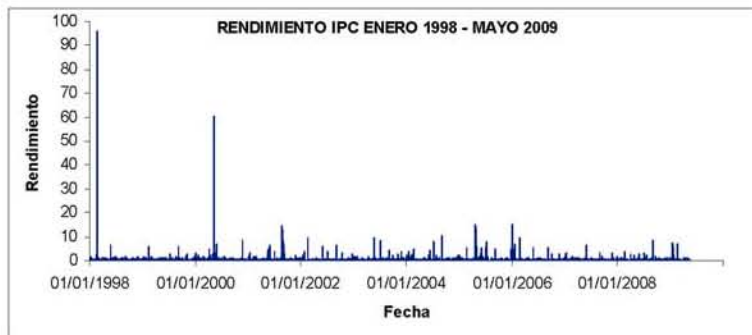
desde enero de 1998 hasta mayo de 2009 dicho comportamiento se observa en las graficas siguientes:

GRAFICA 4.3-1



Fuente: Elaboración propia con datos del Sistema Econometrica.

GRAFICA 4.3-2



Fuente: Elaboración propia con datos del Sistema Econometrica.

4.4 Análisis a las Sociedades de Inversión

Las Sociedades de Inversión son constituidas como sociedades anónimas, lo que significa que para captar sus recursos ponen a disposición del público inversionista sus propias acciones. Las cuales se invierten a su vez en forma de cartera o portafolios de inversión cuyo propósito fundamental es la diversificación y administración de valores. Esta figura facilita a los pequeños inversionistas con montos monetarios inferiores a los requeridos por las instituciones para la negociación directa con acciones o bonos, incursionar en el mercado de valores reduciendo los riesgos y ofreciendo los beneficios que se obtienen en dicho mercado.

La CNBV es la encargada de autorizar el funcionamiento de las Sociedades de Inversión. A su vez, la CNVB es uno de los organismos de control y vigilancia dependiente de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

El funcionamiento de una Sociedad de Inversión consiste básicamente en incluir las aportaciones de miles de inversionistas en un fondo común, el cual se utiliza para la compra de valores en el mercado bursátil. Un comité integrado por profesionales del ramo toma la decisión sobre que valores comprar, cuanto comprar, cuando y a que precio. De hecho, los accionistas de un fondo dependen de las inversiones que este haya efectuado durante un periodo determinado. Los miembros de este tipo de sociedades delegan las inversiones de inversión de sus aportes al comité de inversiones constituido para ello. Por lo que respecta a la liquidez, las acciones de los fondos de inversión son realizables de un día para otro.

La actividad bursátil se encuentra regida en nuestro país por la Ley de Mercado de Valores, de donde emanan otras leyes. En el caso de las Sociedades de Inversión, la Ley de Sociedades de Inversión es la correspondiente. Esta se publicó el 28 de diciembre de 1992 y actualmente se encuentra en vigor la ley publicada el 4 de junio de 2001, en su artículo 6 se definen 4 tipos de Sociedades a saber:

- Sociedades de Inversión de Renta Variable.
- Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda.
- Sociedades de Inversión de Capitales.
- Sociedades de Inversión de Objeto Limitado.

A continuación se describirá el proceso de análisis realizado a las Sociedades de Inversión que se ofrecen en México al 10 de Noviembre de 2008.

Al 10 de Noviembre de 2008 se tenían reportadas en México la cantidad de 1437 Sociedades de Inversión, tal como lo muestra el siguiente cuadro:

CUADRO 4.4-1					
INVENTARIO DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN MÉXICO					
ADMINISTRADOR	SI DEUDA PERSONAS FÍSICAS	SI DEUDA PERSONAS MORALES	SI RENTA VARIABLE	SI FONDOS PARA EL RETIRO	TOTAL
ACTINVER	20		52		72
APOLO	35		23		58
BMERGEST			79		79
BOSTON-OP			7		7
BX+	14	4			18
FINACCESS	7				7
GBMOPE	8	9	24		41
GESANTAMEX	4	27	72		103
IIMMEXICO	9	6	68		83
IMFBANAMEX	35	10	31		76
INTERESA			4		4
INVERCAP	50	9	40		99
IXEFONDOS			57		57
LLOYD		6	17		23
MONEX-OPER		24	20		44
NAFINSA			8		8
OPBANORTE			29		29
OPEHSBC			92		92
OPER MIFEL	2				2
OPERINBUR	4	4	6		14
OPESKANDIA			7		7
OPFINAMEX			4		4
OPINVEX		6	7		13
OPSCHRODER			12		12
OVALMEX		5	28		33
S.I.GENERA			11		11
SCOTIAF	7	2	28		37
SEI-COMPAS	7	6	21		34
SINTER			12		12
VALORUM		4	1		5
VALUEOP		4	4		8
VANGUARDIA			2		2
VECTOR		5	13		18
AFINBURSA				9	9
AFINVERCAP				15	15
AFOBANAMEX				8	8

CONTINUACION CUADRO 4.4-1					
AFORAHORRA				15	15
AFORBCOMER				3	3
AFORCOPPEL				15	15
AFOREAFIRM				15	15
AFOREARGOS				42	42
AFOREAZTCA				15	15
AFOREBANMX				6	6
AFOREBANOR				15	15
AFOREBCOMR				26	26
AFOREINBUR				6	6
AFOREING				9	9
AFORESCZIA				18	18
AFOREXXI				15	15
AFORPRINCI				15	15
HSBCAFORE				15	15
INGAFORE				9	9
IXEAFORE				15	15
METAFORE				18	18
PROFUAFORE				1	1
PROFUTURO				20	20
TOTAL					1437

Fuente: Elaboración Propia con datos del Sistema Finsat.

Tomando como base el cuadro anterior se realizo el análisis de las Sociedades de Inversión por cada una de sus clasificaciones anteriores.

4.4.1 Sociedades de Inversión Deuda

Las Sociedades de Inversión en instrumentos de deuda, conocidas anteriormente como sociedades de inversión de renta fija, son aquellas que pueden invertir sus fondos en una cartera compuesta exclusivamente de instrumentos que representen deuda de los emisores, sean estas entidades gubernamentales, bancarias o empresas privadas que coticen en la bolsa. Ejemplos de instrumentos del mercado de dinero en que se invierten los activos de este tipo de sociedades son:

Gubernamentales

- Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES).
- Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (BONDES).
- Bonos Ajustables del Gobierno Federal (Ajustabonos).
- Bonos del Gobierno Federal indexados al valor de las Unidades de Inversión (UDIBONOS).
- United Mexican State (UMS).

Institucionales

- Bonos de protección al ahorro (BPAs).

Bancarios

- Pagares con Rendimiento Liquidable al Vencimiento (PRLV).
- Certificados de Depósito Bancario a Plazo (CEDE).
- Aceptaciones Bancarias.

Empresariales

- Certificados de participación ordinaria.
- Obligaciones.
- Pagares.
- Papel comercial.

La característica principal de estas deudas consiste en que el rendimiento se obtiene principalmente de un pago de interés o la aplicación de una tasa de descuento. Este rendimiento, al compararlo con otro tipo de sociedades de inversión, es menor. Pero también es uno de los que implica menos riesgo.

El gran abanico de los fondos de deuda que se abre responde a objetivos particulares que brotan del objetivo general (ganar intereses altas, con bajo riesgo).

4.4.1.1 Análisis Sociedades de Inversión Deuda Personas Físicas

En el siguiente listado se muestran las Sociedades de Inversión Deuda que se ocuparon para la realización de este análisis, (en este caso personas físicas), se decidió ordenar los datos por administradora, una vez que fueron ordenados, se despliega una lista que contiene las denominaciones que sirven a las administradoras para identificar sus instrumentos, tal como se presenta en el siguiente cuadro:

Una vez mostradas las Sociedades de Inversión Deuda para Personas Físicas se presentan los resultados que se obtuvieron del análisis de las mismas de la siguiente manera:

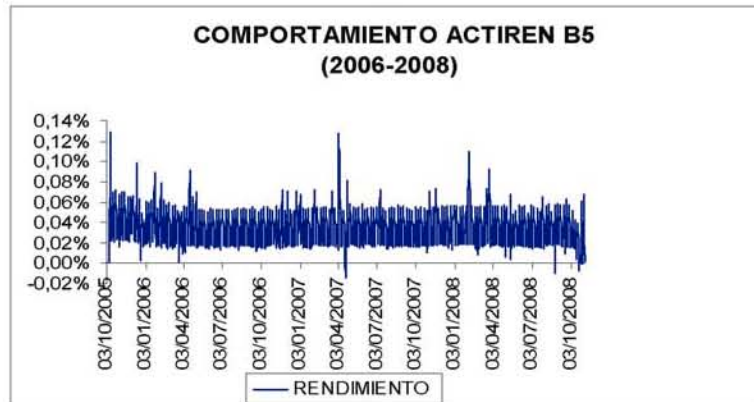
CUADRO 4.4.1.1-2

SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION DEUDA PERSONAS FISICAS

ADMINISTRA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
ACTIVER							
ACTIREN B5	03/10/2005	5.845756	05/11/2008	7.210228	23.34%	0.62%	7.55%
ACTIREN B4	03/10/2005	5.845756	05/11/2008	7.054299	20.67%	0.55%	6.68%
ACTIREN B3	03/10/2005	5.845756	05/11/2008	7.000155	19.75%	0.52%	6.38%
ACTIREN B2	03/10/2005	5.845756	05/11/2008	6.902809	18.08%	0.48%	5.84%
ACTIREN B1	03/10/2005	5.845756	05/11/2008	6.727928	15.09%	0.40%	4.88%
ALTERNA E	13/11/2007	2.658737	05/11/2008	2.780546	4.58%	0.38%	4.67%
ALTERNA FF	13/11/2007	2.658289	05/11/2008	2.774922	4.39%	0.37%	4.47%
ALTERNA M-3	13/11/2007	2.658722	05/11/2008	2.766875	4.07%	0.34%	4.15%
ALTERNA D	13/11/2007	2.658705	05/11/2008	2.760752	3.84%	0.32%	3.91%
ALTERNA M-2	13/11/2007	2.658705	05/11/2008	2.760611	3.83%	0.32%	3.91%
ALTERNA B-3	12/11/2007	2.66941	05/11/2008	2.767673	3.68%	0.31%	3.74%
ALTERNA M-1	13/11/2007	2.658688	05/11/2008	2.754362	3.60%	0.30%	3.67%
ALTERNA B-2	12/11/2007	2.637059	05/11/2008	2.718426	3.09%	0.26%	3.14%
ALTERNA B-1	12/11/2007	2.589262	05/11/2008	2.646179	2.20%	0.18%	2.23%
BLIQUID A	05/06/2000	82.37456	05/11/2008	66.953513	-18.72%	-0.18%	-2.22%
ALTERNA A	05/06/2000	14.516661	05/11/2008	2.797641	-80.73%	-0.79%	-9.58%
ACTIREN A	05/06/2000	41.676452	05/11/2008	6.712045	-83.89%	-0.82%	-9.96%

Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.1-1



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.1-2



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

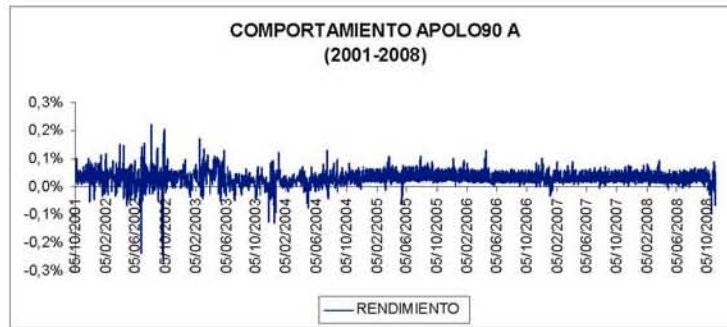
CUADRO 4.4.1.1-3

SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION DEUDA PERSONAS FISICAS

ADMINISTRA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
APOLO							
APOLO90 A	05/10/2001	1.46174	05/11/2008	2.353926	61.04%	0.71%	8.61%
F-PATRI A	05/10/2001	1.155074	05/11/2008	1.833304	58.72%	0.68%	8.28%
APOLOM C	03/12/2003	0.255903	05/11/2008	0.354027	38.34%	0.64%	7.78%
APOLOM A	03/12/2003	0.255887	05/11/2008	0.352527	37.77%	0.63%	7.66%
APOLO90 C	01/12/2003	1.693563	05/11/2008	2.314941	36.69%	0.61%	7.44%
APOLOD C	03/12/2003	2.137914	05/11/2008	2.860923	33.82%	0.56%	6.86%
APOLOD A	03/12/2003	2.137577	05/11/2008	2.819999	31.93%	0.53%	6.48%
F-PATRI B3	08/12/2003	1.323314	05/11/2008	1.726661	30.48%	0.51%	6.20%
APOLOD B3	03/12/2003	2.137914	05/11/2008	2.754554	28.84%	0.48%	5.85%
F-PATRI B2	08/12/2003	1.323314	05/11/2008	1.677953	26.80%	0.45%	5.45%
F-PATRI B1	08/12/2003	1.323314	05/11/2008	1.645491	24.35%	0.41%	4.95%
APOLOD B2	03/12/2003	2.137779	05/11/2008	2.650889	24.00%	0.40%	4.87%
APOLOD B8	01/08/2005	2.363779	05/11/2008	2.915624	23.35%	0.59%	7.15%
F-PATRI B8	19/09/2005	1.48207	05/11/2008	1.806966	21.10%	0.55%	6.74%
APOLOD B5	01/08/2005	2.363779	05/11/2008	2.860923	21.03%	0.53%	6.44%
F-PATRI B5	19/09/2005	1.48207	05/11/2008	1.796535	20.00%	0.53%	6.39%
APOLOD B1	03/12/2003	2.137644	05/11/2008	2.551081	19.34%	0.32%	3.92%
APOLOD B4	01/08/2005	2.363779	05/11/2008	2.807239	18.76%	0.47%	5.74%
F-PATRI B4	19/09/2005	1.48207	05/11/2008	1.742415	16.76%	0.44%	5.36%
APOLOD E	06/12/2006	2.571933	05/11/2008	2.896194	12.61%	0.54%	6.57%
APOLOM E	06/12/2006	0.312804	05/11/2008	0.351674	12.43%	0.53%	6.48%
APOLO90 E	06/12/2006	2.07885	05/11/2008	2.336729	12.40%	0.53%	6.47%
F-PATRI E	06/12/2006	1.606384	05/11/2008	1.805105	12.37%	0.53%	6.45%

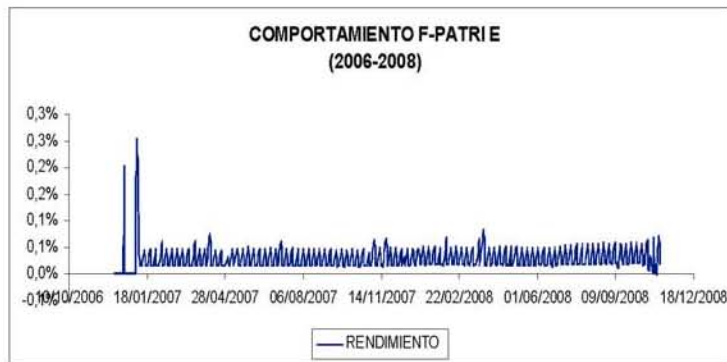
Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.1-3



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.1-4



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

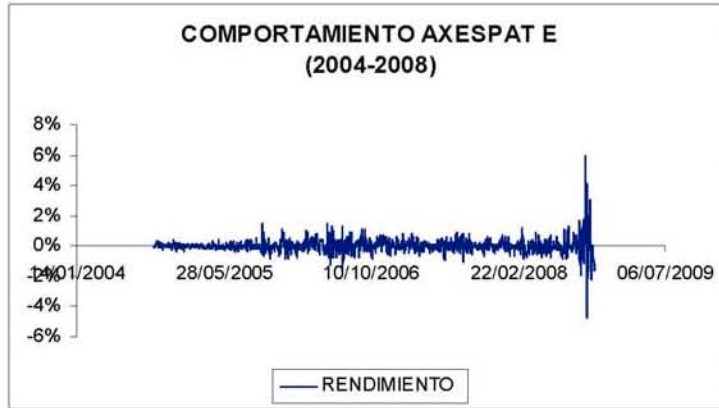
CUADRO 4.4.1.1-4

SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION DEUDA PERSONAS FISICAS

ADMINISTRA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
FINACCESS							
AXESPAT E	01/10/2004	1,496225	05/11/2008	1,905442	27,35%	0,55%	6,67%
AXESPAT A	07/01/2004	1,451038	05/11/2008	1,835421	26,49%	0,45%	5,48%
AXESPAT B	07/01/2004	1,451038	05/11/2008	1,835421	26,49%	0,45%	5,48%
AXESMP C	07/01/2004	1,35081	05/11/2008	1,698087	23,49%	0,40%	4,86%
AXESMP A	07/01/2004	1,35081	05/11/2008	1,698085	23,49%	0,40%	4,86%
AXESMP F	01/10/2004	1,395747	05/11/2008	1,722291	23,40%	0,47%	5,71%
AXESMP H	05/12/2006	1,623446	05/11/2008	1,725332	6,28%	0,27%	3,27%

Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.1-5



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.1-6



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

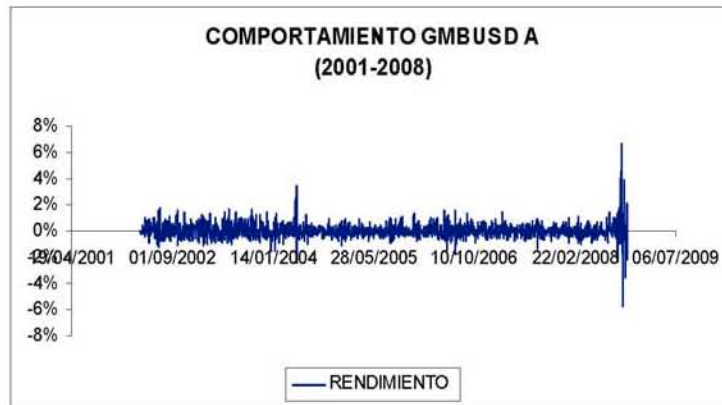
CUADRO 4.4.1.1-5

SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION DEUDA PERSONAS FISICAS

ADMINISTRA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
GBMOPE							
GBMUSD A	19/03/2002	1,004134	05/11/2008	1,631356	62.46%	0,77%	9,41%
GBMLP B	19/03/2002	1,004134	05/11/2008	1,541504	53,52%	0,66%	8,06%
GBMLP A	19/03/2002	1,004134	05/11/2008	1,541503	53,52%	0,66%	8,06%
GBMUSD BF	08/12/2005	1,345479	05/11/2008	1,631356	21,25%	0,60%	7,30%
GBMUSD BM	08/12/2005	1,345479	05/11/2008	1,631356	21,25%	0,60%	7,30%
GBMDIV A	01/11/2006	1,229331	05/11/2008	1,377879	12,08%	0,49%	6,00%

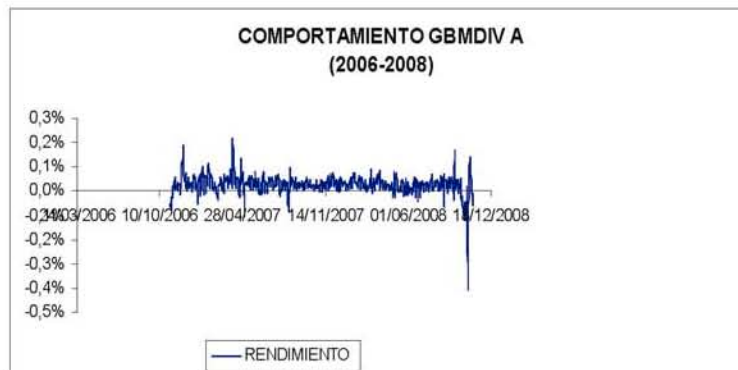
Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.1-7



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.1-8



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

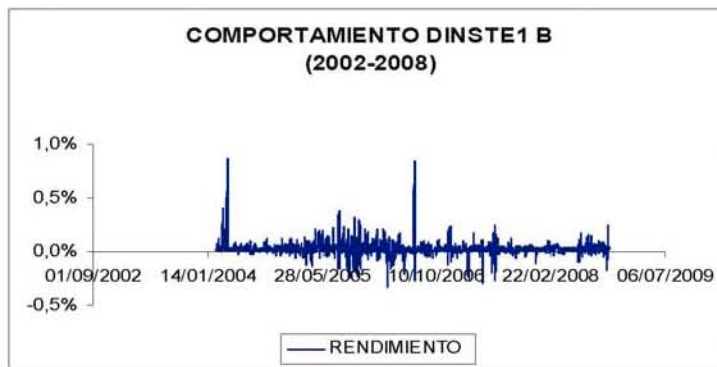
CUADRO 4.4.1.1-6

SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION DEUDA PERSONAS FISICAS

ADMINISTRA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
GESANTAMEX							
DINSTE1 B	19/02/2004	1,000142	05/11/2008	1,376919	37,67%	0,66%	7,99%

Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.1-9



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

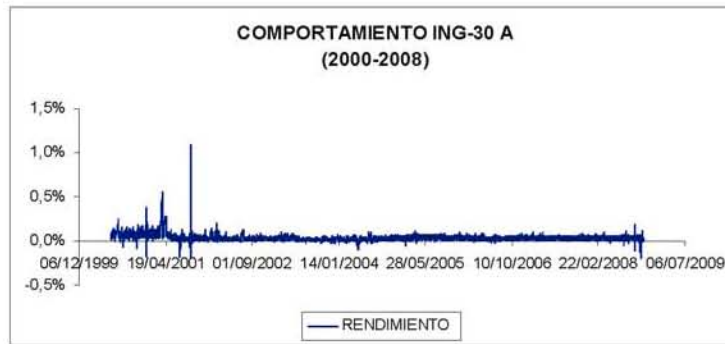
CUADRO 4.4.1.1-7

SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION DEUDA PERSONAS FISICAS

ADMINISTRA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
IMMEXICO							
ING-30 A	05/06/2000	1,612458	06/11/2008	3,03087	87,97%	0,86%	10,44%
ING-1 A	05/06/2000	1,559859	06/11/2008	2,782881	78,41%	0,76%	9,30%
AMEX-MD A	05/06/2000	1,1245	05/11/2008	1,954461	73,81%	0,72%	8,76%
ING-1 BM2	01/03/2006	2,336324	07/11/2008	2,809536	20,25%	0,62%	7,53%
AMEX-MD B-1	01/09/2005	1,592932	05/11/2008	1,881837	18,14%	0,47%	5,70%
AMEX-MD B-2	01/09/2005	1,592932	05/11/2008	1,857347	16,80%	0,43%	5,22%
ING-1 BF	01/03/2006	2,336324	06/11/2008	2,679345	14,88%	0,45%	5,46%
ING-1 BM1	01/03/2006	2,336324	06/11/2008	2,679344	14,68%	0,45%	5,46%
ING-1 BD+	01/03/2006	2,336324	06/11/2008	2,417035	3,45%	0,11%	1,29%

Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.1-10



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.1-11



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

CUADRO 4.4.1.1-8
SOCIEDADES DE INVERSION
RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
SOCIEDADES DE INVERSION DEUDA PERSONAS FISICAS

ADMINISTRA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
IMFBANAMEX							
HZMD A	05/06/2000	10,160902	05/11/2008	19,213943	89,10%	0,87%	10,58%
HZBOMEX A	05/06/2000	8,084692	05/11/2008	15,20825	88,11%	0,86%	10,46%
HZBOMEX B	05/06/2000	8,084692	05/11/2008	15,20825	88,11%	0,88%	10,46%
HZLIQ+ A	12/11/2001	1,002845	05/11/2008	1,518768	51,45%	0,61%	7,36%
HZCOB+ A	04/06/2003	5,250625	05/11/2008	6,937476	32,13%	0,49%	5,92%
HORZNT+ A	05/05/2003	8,151587	05/11/2008	10,135319	24,34%	0,36%	4,42%
HORZNT+ B0-B	05/06/2007	9,656993	05/11/2008	10,603838	9,80%	0,57%	6,90%
HORZNT+ B0-C	05/06/2007	9,656993	05/11/2008	10,560406	9,36%	0,54%	6,58%
HORZNT+ B0-D	05/06/2007	9,656993	05/11/2008	10,517111	8,91%	0,51%	6,26%
HORZNT+ B1-A	05/06/2007	9,656993	05/11/2008	10,474114	8,46%	0,49%	5,95%
HORZNT+ B1-B	15/05/2007	9,637261	05/11/2008	10,443471	8,37%	0,46%	5,65%
HORZNT+ B1-C	15/05/2007	9,637184	05/11/2008	10,39895	7,90%	0,44%	5,34%
HORZNT+ B1-D	15/05/2007	9,637107	05/11/2008	10,354572	7,44%	0,41%	5,03%
HORZNT+ B2-A	15/05/2007	9,63703	05/11/2008	10,310305	6,99%	0,39%	4,72%
HORZNT+ B3-A	08/12/2006	9,496121	05/11/2008	10,13573	6,74%	0,29%	3,52%
HORZNT+ B3-C	15/05/2007	9,636885	05/11/2008	10,22501	6,08%	0,34%	4,11%
HORZNT+ B3-C	15/05/2007	9,636577	05/11/2008	10,048738	4,28%	0,24%	2,89%
HORZNT+ B4-A	08/02/2007	9,544456	05/11/2008	9,92911	4,03%	0,19%	2,31%
HORZNT+ B4-B	15/05/2007	9,636355	05/11/2008	9,920644	2,95%	0,16%	1,99%
HORZNT+ B4-C	15/05/2007	9,636278	05/11/2008	9,878184	2,51%	0,14%	1,70%

Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.1-12



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.1-13



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

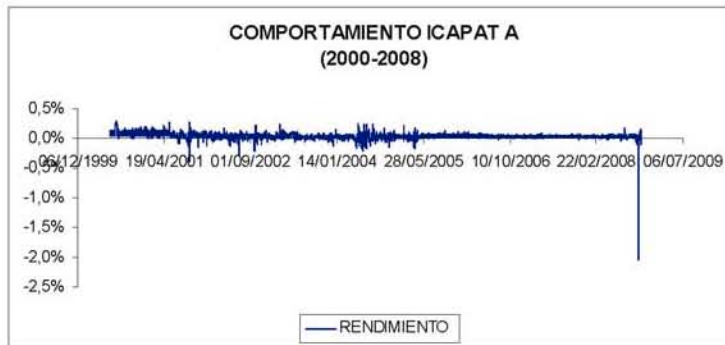
CUADRO 4.4.1.1-9

SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION DEUDA PERSONAS FISICAS

ADMINISTRA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
INVERCAP							
ICAPAT A	05/06/2000	1,140571	07/11/2008	2,091759	83.40%	0.81%	9.89%
ICAPLUS A	05/06/2000	1,120709	07/11/2008	2,034052	81.50%	0.79%	9.67%
ICAGLOB A	05/06/2000	1,061642	05/11/2008	1,774642	64.07%	0.63%	7.60%
ICA180 B-F4	04/10/2004	0,676041	05/11/2008	0,871907	28.97%	0.58%	7.08%
ICAPAT B-F4	05/10/2004	1,660573	07/11/2008	2,126759	28.07%	0.56%	6.86%
ICAPAT B-M4	05/10/2004	1,660222	07/11/2008	2,123484	27.90%	0.56%	6.82%
ICAPAT B-F3	05/10/2004	1,660555	07/11/2008	2,106655	26.86%	0.54%	6.56%
ICA180 B-F3	04/10/2004	0,676013	05/11/2008	0,855545	26.56%	0.53%	6.49%
ICAPAT B-M3	05/10/2004	1,660222	07/11/2008	2,097349	26.33%	0.53%	6.43%
ICAPAT B-F2	05/10/2004	1,660534	07/11/2008	2,085987	25.62%	0.51%	6.26%
ICALIQ A	07/01/2004	2,394731	05/11/2008	3,005109	25.49%	0.43%	5.27%
ICAPLUS B-M4	05/10/2004	1,667429	05/11/2008	2,087607	25.20%	0.51%	6.16%
ICAPAT B-M2	05/10/2004	1,660222	07/11/2008	2,077871	25.16%	0.51%	6.15%
ICALIQ B-F4	05/10/2004	2,464712	07/11/2008	3,075769	24.79%	0.50%	6.06%
ICA180 B-M2	10/01/2005	0,7012	05/11/2008	0,873689	24.60%	0.53%	6.44%
ICALIQ B-M4	05/10/2004	2,464323	07/11/2008	3,066762	24.45%	0.49%	5.97%
ICAPAT B-M1	05/10/2004	1,660222	07/11/2008	2,064395	24.34%	0.49%	5.95%
ICAPLUS B-F4	05/10/2004	1,667203	07/11/2008	2,07041	24.18%	0.49%	5.91%
ICA180 B-F2	28/10/2004	0,682023	05/11/2008	0,843657	23.70%	0.48%	5.89%
ICA180 A	02/08/2004	0,692644	05/11/2008	0,855659	23.54%	0.45%	5.52%
ICA180 B-M4	10/01/2005	0,7012	05/11/2008	0,8616	22.88%	0.49%	5.99%
ICAPAT B-F1	04/10/2004	1,659278	07/11/2008	2,037361	22.79%	0.46%	5.56%
ICAPLUS B-M3	05/10/2004	1,667429	06/11/2008	2,0432	22.54%	0.45%	5.51%
ICAPLUS B-F3	05/10/2004	1,66718	07/11/2008	2,03066	21.80%	0.44%	5.33%
ICALIQ B-F3	05/10/2004	2,464672	07/11/2008	2,998138	21.64%	0.43%	5.29%
ICALIQ B-M3	05/10/2004	2,464672	07/11/2008	2,998099	21.64%	0.43%	5.29%
ICAPLUS B-F2	05/10/2004	1,667164	05/11/2008	2,027626	21.62%	0.43%	5.29%
ICAPLUS B-M2	05/10/2004	1,667429	06/11/2008	2,020551	21.16%	0.43%	5.18%
ICALIQ B-F2	05/10/2004	2,464644	07/11/2008	2,959305	20.07%	0.40%	4.90%
ICALIQ B-M2	05/10/2004	2,464645	07/11/2008	2,959686	19.73%	0.40%	4.82%
ICAPLUS B-M1	05/10/2004	1,667429	07/11/2008	1,9934	19.55%	0.39%	4.78%
ICA180 B-M1	10/01/2005	0,7012	05/11/2008	0,8292	18.25%	0.39%	4.78%
ICAPLUS B-F1	04/10/2004	1,666742	06/11/2008	1,967041	18.02%	0.36%	4.40%
ICA180 B-F1	27/09/2004	0,700652	05/11/2008	0,826367	17.94%	0.36%	4.37%
ICALIQ B-F1	04/10/2004	2,463206	05/11/2008	2,879879	16.92%	0.34%	4.14%
ICALIQ B-M1	05/10/2004	2,464603	07/11/2008	2,877978	16.77%	0.34%	4.10%
ICAGLOB B-E	03/05/2006	1,580006	05/11/2008	1,822765	15.36%	0.50%	6.12%
ICAPAT B-E	03/05/2006	1,86291	07/11/2008	2,135668	14.64%	0.48%	5.82%
ICALIQ B-E	03/05/2006	2,728515	05/11/2008	3,088602	13.20%	0.43%	5.25%
ICA180 B-M3	19/06/2006	0,802498	05/11/2008	0,9031	12.54%	0.43%	5.26%
ICAPLUS B-E	03/05/2006	1,889857	07/11/2008	2,09305	10.75%	0.35%	4.27%
ICAGLOB B-M4	05/10/2004	1,668103	05/11/2008	1,830095	9.71%	0.20%	2.38%
ICA180 B-E	03/05/2006	0,801759	05/11/2008	0,879439	9.69%	0.32%	3.86%
ICAGLOB B-F4	05/10/2004	1,665901	05/11/2008	1,810204	8.66%	0.17%	2.12%
ICAGLOB B-M3	05/10/2004	1,668103	05/11/2008	1,793838	7.54%	0.15%	1.84%
ICAGLOB B-M2	05/10/2004	1,668103	05/11/2008	1,7856	7.04%	0.14%	1.72%
ICAGLOB B-F3	05/10/2004	1,665901	05/11/2008	1,778557	6.76%	0.14%	1.65%
ICAGLOB B-F2	05/10/2004	1,665901	05/11/2008	1,756147	5.42%	0.11%	1.33%
ICAGLOB B-M1	05/10/2004	1,668103	05/11/2008	1,7429	4.48%	0.09%	1.10%
ICAGLOB B-F1	04/10/2004	1,671202	05/11/2008	1,721387	3.00%	0.06%	0.73%

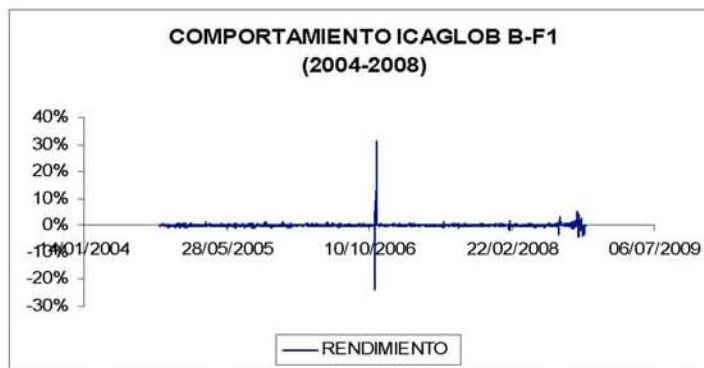
Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.1-14



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.1-15



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

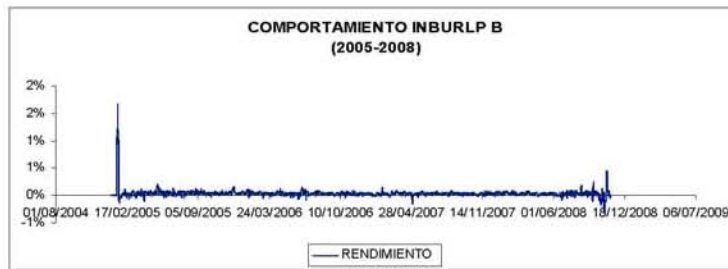
CUADRO 4.4.1.1-10

**SOCIEDADES DE INVERSION
RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
SOCIEDADES DE INVERSION DEUDA PERSONAS FISICAS**

ADMINISTRA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
OPERINBUR							
INBURLP B	03/01/2005	5,903163	06/11/2008	7,712594	30,65%	0,66%	7,97%
INBURLP A	03/01/2005	5,993192	06/11/2008	7,712594	28,89%	0,61%	7,46%
DINBUR1 A	04/10/2001	62,521314	05/11/2008	9,647522	-84,57%	-0,98%	-11,92%
DINBUR1 B	04/10/2001	62,521314	05/11/2008	9,647522	-84,57%	-0,98%	-11,92%

Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.1-16



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.1-17



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

CUADRO 4.4.1.1-11

SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION DEUDA PERSONAS FISICAS

ADMINISTRA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
SCOTIAF							
FINDE1 A	05/06/2000	0,934419	05/11/2008	1,855823	98,61%	0,96%	11,70%
FINDE1 E	23/01/2006	1,552456	05/11/2008	1,895963	21,48%	0,63%	7,71%
FINDE1 F	23/01/2006	1,552456	05/11/2008	1,859837	19,80%	0,58%	7,11%
FINDE1 M	23/01/2006	1,552456	05/11/2008	1,855824	19,54%	0,58%	7,01%

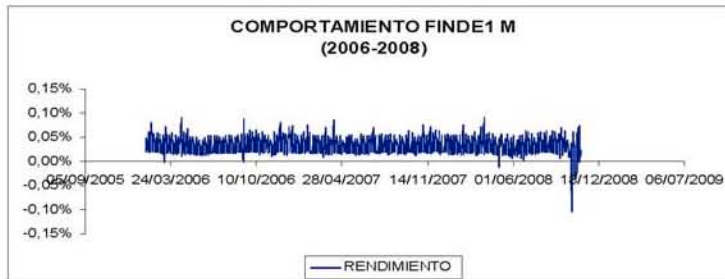
Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.1-18



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.1-19



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

CUADRO 4.4.1.1-12

SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION DEUDA PERSONAS FISICAS

ADMINISTRA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
SEI-COMPAS							
I+PLAZO A	26/07/2004	1,000404	05/11/2008	1,327393	32,69%	0,63%	7,63%
I+LIQ A	26/07/2004	1,000404	05/11/2008	1,304519	30,40%	0,58%	7,10%
I+LIQ B-E	10/06/2005	1,064825	05/11/2008	1,345801	26,39%	0,64%	7,74%
I+PLAZO B-F	01/06/2005	1,061945	05/11/2008	1,323316	24,61%	0,59%	7,17%
I+LIQ B-M	13/06/2005	1,065536	05/11/2008	1,319424	23,83%	0,58%	7,01%
I+PLAZO B-M	02/08/2005	1,088079	05/11/2008	1,335029	22,70%	0,59%	7,14%
I+LIQ B-F	01/06/2005	1,062698	05/11/2008	1,296104	21,96%	0,53%	6,40%

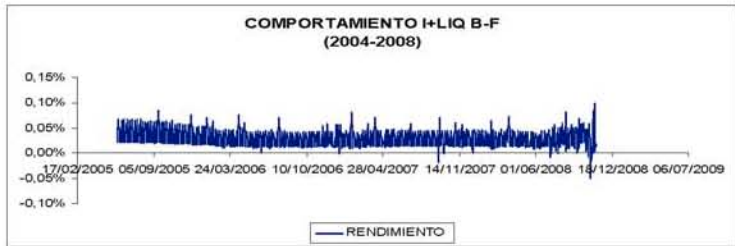
Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.1-20



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.1-21



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

4.4.1.2 Análisis Sociedades de Inversión Deuda Personas Morales

En el siguiente listado se muestran las Sociedades de Inversión Deuda Personas Morales, se decidió ordenar los datos por administradora, una vez que fueron ordenados, se despliega una lista que contiene las denominaciones que sirven a las administradoras para identificar sus instrumentos, tal como se presenta en el siguiente cuadro:

CUADRO 4.4.1.2-1

SOCIEDADES DE INVERSION DEUDA PERSONAS MORALES

BX+	STERGOB M4	FELLOYD A	VALOR3M A
ARKAGUB A	STERGOB M3	FELLOYD B-3	VALOR3M B
ARKAGUB B	STERGOB M2	FELLOYD B-2	FCHISS B
	STERGOB M1	FELLOYD B-1	FCHISS A
GBMOPE	PYMES B3		VALUEOP
	PYMES B2	OPERINBUR	VALUEF3 A
GBMM3 A	PYMES F3		VALUEF3 B
GBMGUSL B	PYMES B1	INBUREX B	VALUEF3 A
GBMGUSL A	PYMES F1	INBUREX A	VALUEF7 A
GBMGUB BE	PYMES F2	DINBUR2 A	VALUEF7 B
GBMGUB A	IIMMEXICO	DINBUR2 B	VECTOR
GBMGUB BF		OPINVEX	VECTMDC B
GBMGUB BM	ING-30E A		VECTMDC A
GBMM3 BE	ING-30E BOE1	ZREFEX1 A	VECTFI B
GBMM3 BH	ING-30E BOE2	ZREFEX1 B	VECTFI A
GESANTAMEX	ING-30E BOE3	OVALMEX	VECTPM B
	ING-30E BOE4	VALMX16 A	VECTPM A
	ING-30E BD	VALMX16 B0NC	
ST&ER22 B	IMFBANAMEX	VALMX16 B1NC	
ST&ER21 B		VALMX16 B1FI	
ST&ER22 A	HZEMP A	VALMX16 B1CO	
ST&ER10 B	HZEMP B-3		
EMPRES B	HZEURO A	SCOTIAF	
ST&ER21 A	HZEMP B-2	SCOTIAS B	
ST&ER10 A	HZEMP B-1	SCOTIAS A	
EMPRES A	HZEMP B	SEI-COMPAS	
PYMES A		I+EXNTO A	
ST&ER23 B	INVERCAP	I+EXNTO B-E	
STER10P B		I+GLOBD B-E	
ST&ER23 A	ICAEXEN A	I+GLOBD A	
STERGOB A	ICAEXEN B-M4	I+GLOBD B-F	
STER10P A	ICAEXEN B-M3	+GLOBD B-M	
STER10P E4	ICAEXEN B-M2		
STER10P E3	ICAEXEN B-M1	VALORUM	
STER10P E1	ICAEXEN B-F1		
STER10P E2	ICAEXEN B-F2		
STER10P E0	ICAEXEN B-F3		
STERGOB B4	ICAEXEN B-F4		
STERGOB B3	LLOYD		
STERGOB B2			
STERGOB B1			

Fuente: Elaboración propia realizada con datos del sistema Finsat

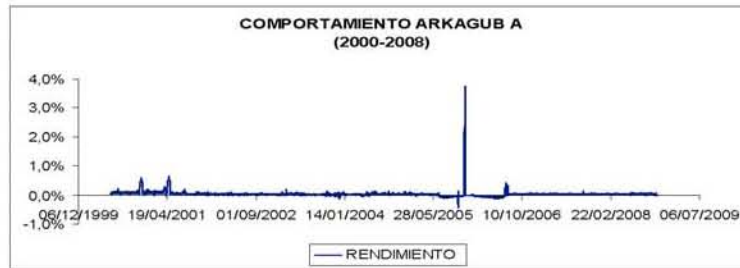
Una vez mostradas las Sociedades de Inversión Deuda para Personas Morales se presentan los resultados que se obtuvieron del análisis de las mismas de la siguiente manera:

CUADRO 4.4.1.2-2
SOCIEDADES DE INVERSION
RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
SOCIEDADES DE INVERSION DEUDA PERSONAS MORALES

ADMINISTRAD	INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
BX+	ARKAGUB A	05/06/2000	3,079097	10/11/2008	5,233029	69,98%	0,68%	8,25%
	ARKAGUB B	05/06/2000	3,079097	10/11/2008	5,233029	69,98%	0,68%	8,25%

Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.2-1



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.2-2



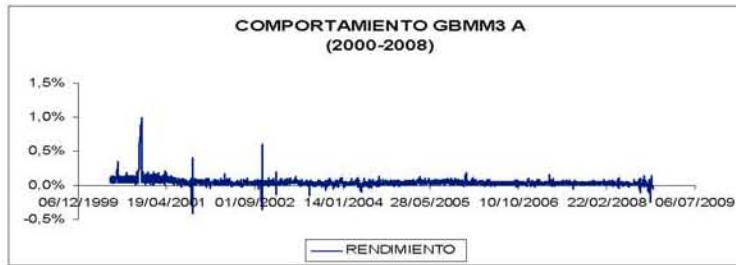
Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

CUADRO 4.4.1.2-3
SOCIEDADES DE INVERSION
RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
SOCIEDADES DE INVERSION DEUDA PERSONAS MORALES

ADMINISTRAD	INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
GBMOPE								
	GBMM3 A	05/06/2000	2,614045	10/11/2008	5,392225	106,26%	1,04%	12,59%
	GBMGUBL B	02/05/2003	1,000359	07/11/2008	1,318465	31,80%	0,48%	5,85%
	GBMGUBL A	02/06/2003	1,000359	07/11/2008	1,318462	31,80%	0,48%	5,85%
	GBMGUB BE	08/12/2005	2,360602	10/11/2008	2,832523	19,99%	0,56%	6,83%
	GBMGUB A	06/12/2005	2,359664	10/11/2008	2,770391	17,41%	0,49%	5,94%
	GBMGUB BF	08/12/2005	2,360602	10/11/2008	2,770392	17,36%	0,49%	5,93%
	GBMGUB BM	08/12/2005	2,360602	10/11/2008	2,770392	17,36%	0,49%	5,93%
	GBMM3 BE	15/05/2006	4,619323	10/11/2008	5,395581	16,80%	0,55%	6,74%
	GBMM3 BH	19/05/2006	4,621719	10/11/2008	5,39558	16,74%	0,55%	6,75%

Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.2-3



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.2-4



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

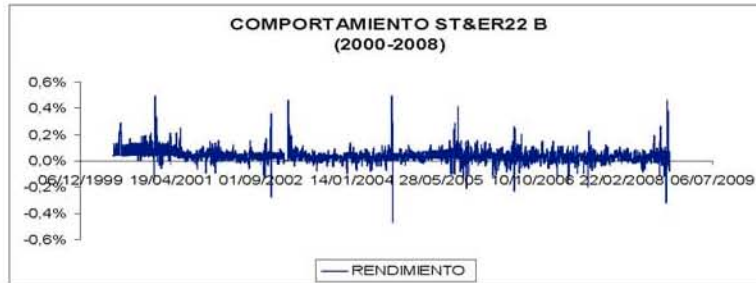
CUADRO 4.4.1.2-4

SOCIEDADES DE INVERSIÓN
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSIÓN QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSIÓN DEUDA PERSONAS MORALES

ADMINISTRAD	INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
GESANTAMEX								
ST&ER22	B	05/06/2000	14,647798	10/11/2008	29,403671	100.74%	0.98%	11.94%
ST&ER21	B	05/06/2000	8,728843	10/11/2008	16,1219	84.70%	0.82%	10.04%
ST&ER22	A	05/06/2000	14,647798	10/11/2008	26,848814	83.30%	0.81%	9.87%
ST&ER10	B	05/06/2000	3,030732	10/11/2008	5,520094	82.14%	0.80%	9.73%
EMPRES	B	05/06/2000	20,791219	10/11/2008	36,924749	77.60%	0.76%	9.20%
ST&ER21	A	05/06/2000	8,728843	10/11/2008	14,788759	69.42%	0.68%	8.23%
ST&ER10	A	05/06/2000	3,030732	10/11/2008	5,03584	66.16%	0.64%	7.84%
EMPRES	A	05/06/2000	20,791219	10/11/2008	33,926932	63.18%	0.62%	7.49%
PYMES	A	05/06/2000	13,949813	10/11/2008	22,260599	59.58%	0.58%	7.06%
ST&ER23	B	10/02/2003	15,490458	10/11/2008	22,811776	47.26%	0.58%	8.21%
STER10P	B	05/06/2003	4,643784	07/11/2008	6,634205	42.86%	0.64%	7.77%
ST&ER23	A	10/02/2003	15,490458	10/11/2008	21,449615	38.47%	0.55%	6.59%
STERGOB	A	11/08/2003	1,000268	07/11/2008	1,317489	31.71%	0.50%	6.04%
STER10P	A	05/06/2003	4,643784	07/11/2008	6,022049	29.68%	0.44%	5.38%
STER10P	E4	09/06/2006	5,686562	07/11/2008	6,789074	19.39%	0.66%	8.02%
STER10P	E3	09/06/2006	5,686562	07/11/2008	6,770454	19.06%	0.65%	7.89%
STER10P	E2	09/06/2006	5,686562	07/11/2008	6,752029	18.74%	0.64%	7.75%
STER10P	E1	09/06/2006	5,686562	07/11/2008	6,731616	18.38%	0.63%	7.61%
STER10P	E0	23/10/2006	5,829723	07/11/2008	6,713659	15.15%	0.61%	7.42%
STERGOB	B4	10/04/2007	1,318172	07/11/2008	1,483185	12.52%	0.65%	7.92%
STERGOB	B3	10/04/2007	1,318172	07/11/2008	1,481859	12.42%	0.65%	7.86%
STERGOB	B2	09/04/2007	1,317932	07/11/2008	1,479162	12.23%	0.63%	7.73%
STERGOB	B1	10/04/2007	1,318172	07/11/2008	1,47649	12.01%	0.62%	7.60%
STERGOB	M4	10/04/2007	1,312133	07/11/2008	1,460438	11.30%	0.59%	7.15%
STERGOB	M3	10/04/2007	1,312133	07/11/2008	1,459153	11.20%	0.58%	7.09%
STERGOB	M2	09/04/2007	1,311912	07/11/2008	1,456456	11.02%	0.57%	6.96%
STERGOB	M1	10/04/2007	1,312133	07/11/2008	1,453808	10.80%	0.56%	6.83%
PYMES	B3	21/11/2006	21,766883	10/11/2008	24,052198	10.58%	0.45%	5.42%
PYMES	B2	21/11/2006	21,766883	10/11/2008	24,049918	10.49%	0.44%	5.32%
PYMES	F3	06/12/2006	21,810652	10/11/2008	24,052336	10.46%	0.45%	5.42%
PYMES	B1	17/11/2006	21,755762	10/11/2008	24,00771	10.35%	0.43%	5.22%
PYMES	F1	19/12/2006	21,850263	10/11/2008	24,009228	9.88%	0.43%	5.21%
PYMES	F2	04/01/2007	21,896962	10/11/2008	24,053453	9.85%	0.44%	5.32%

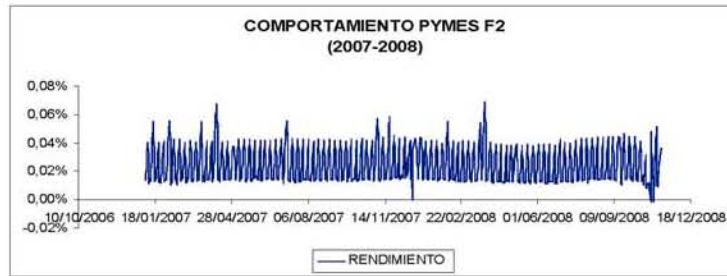
Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.2-5



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.2-6



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

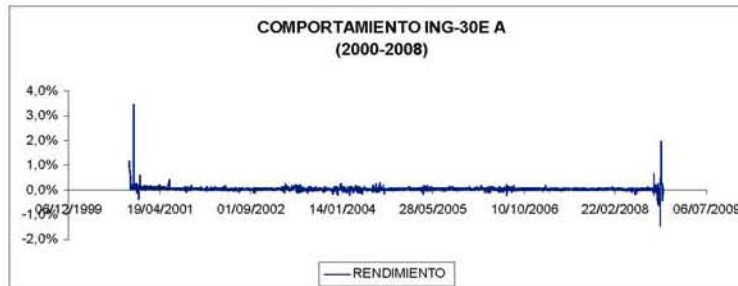
CUADRO 4.4.1.2-5

SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION DEUDA PERSONAS MORALES

ADMINISTRADORA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
IMMEXICO							
ING-30E A	07/11/2000	1,011758	10/11/2008	2,04048	101,68%	1,04%	12,68%
ING-30E BOE1	01/03/2006	1,726319	10/11/2008	2,084221	20,73%	0,63%	7,68%
ING-30E BOE2	01/03/2006	1,718126	10/11/2008	2,043553	18,94%	0,58%	7,02%
ING-30E BOE3	01/03/2006	1,718126	10/11/2008	2,027786	18,02%	0,55%	6,68%
ING-30E BOE4	01/03/2006	1,719042	10/11/2008	2,013243	17,11%	0,52%	6,34%
ING-30E BD	01/03/2006	1,715098	10/11/2008	1,990775	16,07%	0,49%	5,96%

Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.2-7



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.2-8



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

CUADRO 4.4.1.2-6
SOCIADADES DE INVERSIÓN
RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSIÓN QUE OPERAN EN MEXICO
SOCIADADES DE INVERSIÓN DEUDA PERSONAS MORALES

ADMINISTRADORA	INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
IMFBANAMEX								
	HZEMP A	02/09/2005	15,389605	10/11/2008	19,363029	25,82%	0,66%	8,06%
	HZEMP B-3	02/09/2005	15,021612	10/11/2008	18,204643	21,19%	0,55%	6,64%
	HZEURO A	05/10/2006	9,446921	07/11/2008	11,406843	20,75%	0,61%	6,91%
	HZEMP B-2	02/09/2005	14,957911	10/11/2008	17,958844	20,06%	0,52%	6,25%
	HZEMP B-1	02/09/2005	14,903513	10/11/2008	17,727278	18,05%	0,49%	5,94%
	HZEMP B	02/09/2005	14,81208	10/11/2008	17,292026	16,75%	0,43%	5,25%

Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.2-9



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.2-10



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

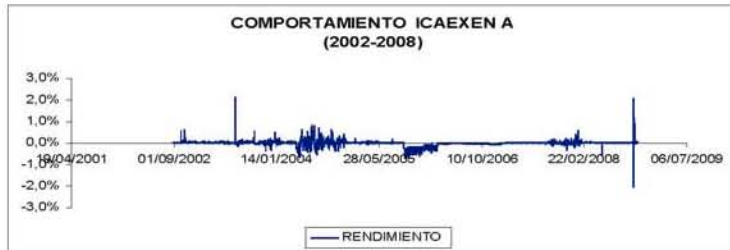
CUADRO 4.4.1.2-7

SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION DEUDA PERSONAS MORALES

ADMINISTRAD	INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
INVERCAP								
	ICAEXEN A	26/08/2002	1,018391	10/11/2008	1,027481	0,89%	0,01%	0,14%
	ICAEXEN B-M4	05/10/2004	1,159067	10/11/2008	1,14511	-1,20%	-0,02%	-0,29%
	ICAEXEN B-M3	05/10/2004	1,15905	10/11/2008	1,02666	-11,42%	-0,23%	-2,78%
	ICAEXEN B-M2	05/10/2004	1,159039	10/11/2008	1,02351	-11,69%	-0,23%	-2,85%
	ICAEXEN B-M1	04/10/2004	1,158869	10/11/2008	1,01911	-12,06%	-0,24%	-2,94%
	ICAEXEN B-F1	05/10/2004	1,159372	10/11/2008	0,944801	-18,51%	-0,37%	-4,51%
	ICAEXEN B-F2	05/10/2004	1,159372	10/11/2008	0,944801	-18,51%	-0,37%	-4,51%
	ICAEXEN B-F3	05/10/2004	1,159372	10/11/2008	0,944801	-18,51%	-0,37%	-4,51%
	ICAEXEN B-F4	05/10/2004	1,159372	10/11/2008	0,944801	-18,51%	-0,37%	-4,51%

Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.2-11



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.2-12

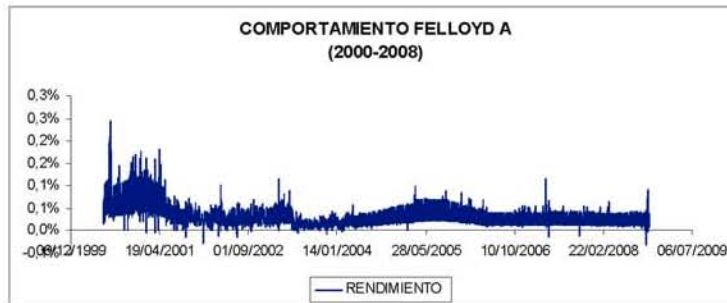


Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

CUADRO 4.4.1.2-8
 SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION DEUDA PERSONAS MORALES

ADMINISTRADORA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
LLOYD							
FELLOYD A	05/06/2000	3,102994	10/11/2008	5,412754	74,44%	0,73%	8,82%
FELLOYD B-3	03/11/2003	4,102026	10/11/2008	5,513083	34,40%	0,56%	6,85%
FELLOYD B-2	03/11/2003	4,102026	10/11/2008	5,472737	33,42%	0,55%	6,65%
FELLOYD B-1	03/11/2003	4,102026	10/11/2008	5,412754	31,95%	0,52%	6,36%

GRAFICA 4.4.1.2-13



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.2-14



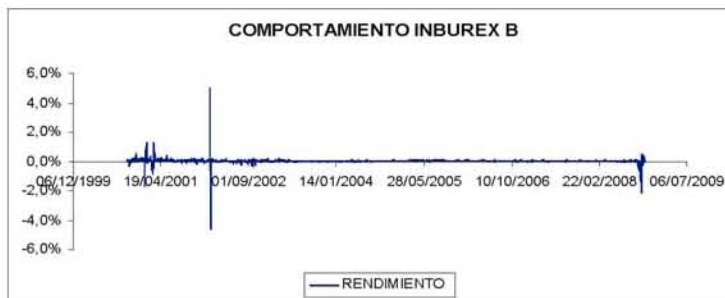
Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

CUADRO 4.4.1.2-9
 SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION DEUDA PERSONAS MORALES

ADMINISTRADORA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
OPERINBUR							
INBUREX B	03/10/2000	10,30741	10/11/2008	18,916563	83,52%	0,85%	10,30%
INBUREX A	03/10/2000	10,30741	10/11/2008	18,916557	83,52%	0,85%	10,30%
DINBUR2 A	05/06/2000	1,156,44	10/11/2008	21,116031	-98,17%	-0,06%	-11,63%
DINBUR2 B	05/06/2000	1,156,44	10/11/2008	21,11603	-98,17%	-0,06%	-11,63%

Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.2-15



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.2-16



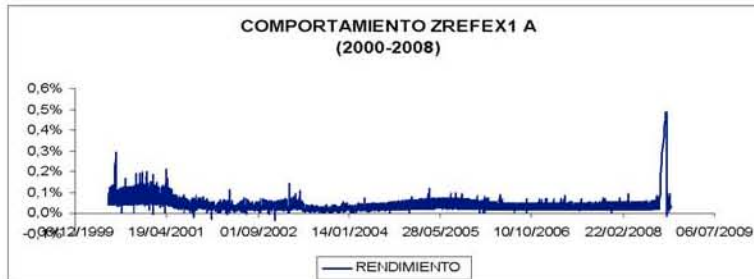
Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

CUADRO 4.4.1.2-10
 SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION DEUDA PERSONAS MORALES

ADMINISTRAD	INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
OPINEX								
	ZREFEX1 A	05/06/2000	73,910777	10/11/2008	144,829758	96,95%	0,93%	11,37%
	ZREFEX1 B	05/06/2000	73,910777	10/11/2008	144,829758	96,95%	0,93%	11,37%

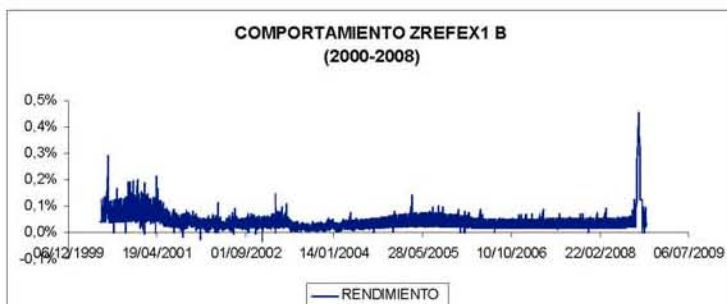
Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.2-17



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.2-18



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

CUADRO 4.4.1.2-11
 SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION DEUDA PERSONAS MORALES

ADMINISTRADORA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
OVALMEX							
VALMX16 A	05/06/2000	15,238726	07/11/2008	31,107466	104.13%	1.02%	12.35%
VALMX16 B INC	03/01/2008	29,850534	07/11/2008	31,42057	5.26%	0.51%	6.21%
VALMX16 B INC	03/01/2008	29,32901	07/11/2008	30,674417	4.59%	0.45%	5.42%
VALMX16 B IFI	07/01/2008	29,569065	07/11/2008	30,690454	3.79%	0.37%	4.54%
VALMX16 B ICO	29/02/2008	30,020455	07/11/2008	30,764722	2.48%	0.30%	3.59%

Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.2-19



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.2-20



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

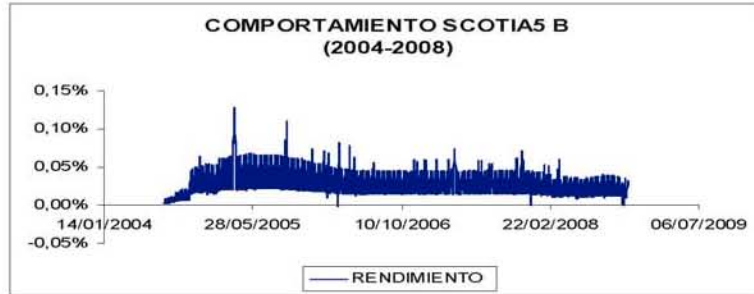
CUADRO 4.4.1.2-12

SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION DEUDA PERSONAS MORALES

ADMINISTRAD	INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
SCOTIAF								
	SCOTIA5 B	02/09/2004	1,067872	10/11/2008	1,367566	28,06%	0,54%	6,56%
	SCOTIA5 A	02/09/2004	1,067871	10/11/2008	1,367563	28,06%	0,54%	6,56%

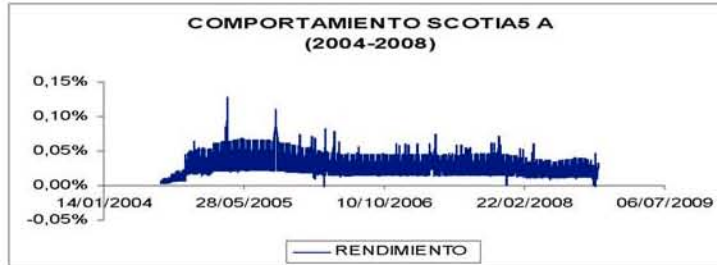
Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.2-21



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.2-22



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

CUADRO 4.4.1.2-13
SOCIIDADES DE INVERSION
RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
SOCIEDADES DE INVERSION DEUDA PERSONAS MORALES

ADMINISTRAD	INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
SEI-COMPAS	I-EXNTO A	26/07/2004	1,000449	10/11/2008	1,359901	35,93%	0,69%	8,36%
	I-EXNTO B-E	01/06/2005	1,066931	10/11/2008	1,365898	28,02%	0,67%	8,13%
	I-GLOB B-E	19/07/2006	0,951221	10/11/2008	1,081107	13,65%	0,48%	5,90%
	I-GLOB A	19/07/2006	0,950696	10/11/2008	1,079899	13,59%	0,48%	5,87%
	I-GLOB B-F	19/07/2006	0,950696	10/11/2008	1,079899	13,59%	0,48%	5,87%
	I-GLOB B-M	19/07/2006	0,950696	10/11/2008	1,079899	13,59%	0,48%	5,87%

Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.2-23



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.2-24



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

CUADRO 4.4.1.2-14

SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION DEUDA PERSONAS MORALES

ADMINISTRADORA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
VALORUM							
VALOR3M A	05/10/2001	1,360279	10/11/2008	2,040495	50,01%	0,58%	7,04%
VALOR3M B	09/10/2001	1,361428	10/11/2008	2,040494	49,88%	0,58%	7,03%
FCHISS B	12/02/2007	6,167194	10/11/2008	7,181715	16,45%	0,77%	9,43%
FCHISS A	12/02/2007	6,167194	10/11/2008	6,710069	8,80%	0,41%	5,04%

Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.2-25



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.2-26



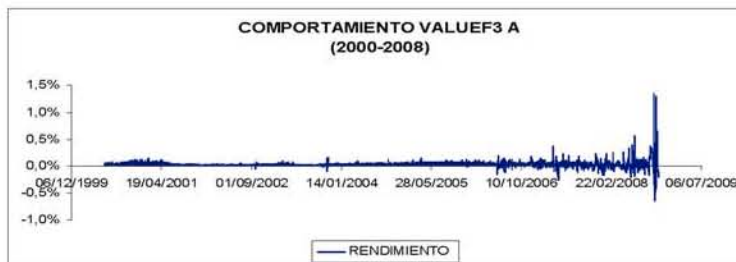
Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

CUADRO 4.4.1.2-15
SOCIEDADES DE INVERSION
RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
SOCIEDADES DE INVERSION DEUDA PERSONAS MORALES

ADMINISTRAD	INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
VALUEOP								
	VALUEF3 A	05/06/2000	109,86876	07/11/2008	194,932294	77,42%	0,75%	9,18%
	VALUEF3 B	05/06/2000	109,86876	07/11/2008	194,932294	77,42%	0,75%	9,18%
	VALUEF7 A	15/12/2003	40,16009	10/11/2008	60,980971	51,84%	0,87%	10,56%
	VALUEF7 B	15/12/2003	40,16009	10/11/2008	60,980971	51,84%	0,87%	10,56%

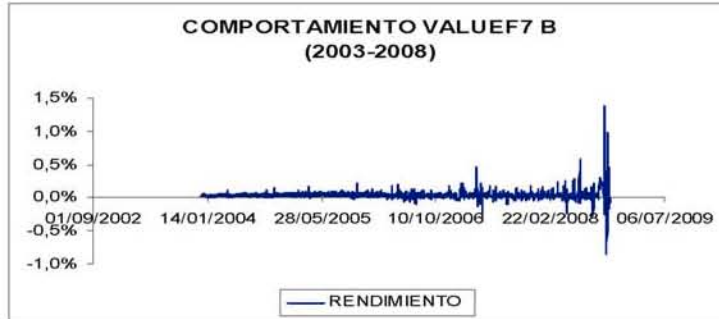
Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.2-27



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.2-28



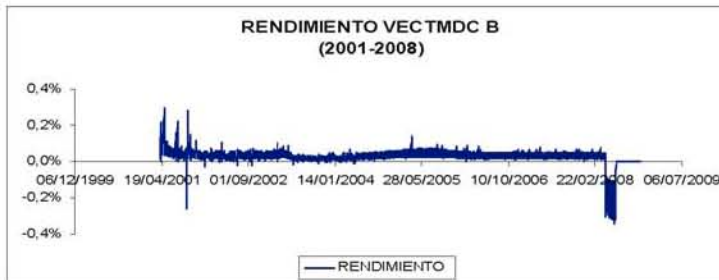
Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

CUADRO 4.4.1.2-16
 SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION DEUDA PERSONAS MORALES

ADMINISTRADORA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
VECTOR							
VECTMDC B	08/04/2001	10,01321	10/11/2008	14,901501	-48,82%	0,53%	6,43%
VECTMDC A	18/04/2001	10,05263	10/11/2008	12,590877	25,25%	0,27%	3,34%
VECTFI B	05/10/2001	11,87353	10/11/2008	12,814804	7,93%	0,09%	1,12%
VECTFI A	05/10/2001	11,87353	10/11/2008	12,814803	7,93%	0,09%	1,12%
VECTPM B	21/07/2000	111,38363	07/11/2008	1,590067	-98,57%	-0,98%	-11,87%
VECTPM A	21/07/2000	111,38363	07/11/2008	1,590064	-98,57%	-0,98%	-11,87%

Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.2-29



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.1.2-30



Fuente: Elaboración propia con datos del sistema Finsat.

4.4.2 Sociedades de Inversión Renta Variable

Las Sociedades de Inversión de Renta Variable, conocidas como Sociedades de Inversión Comunes, son aquellas que están autorizadas para invertir en una cartera diversificada de instrumentos bursátiles, tanto de renta variable como de instrumentos de deuda (es decir, mercado de capitales y mercado de dinero respectivamente). Las ganancias que reportan se obtienen tanto de los intereses que generan los instrumentos de deuda como por los dividendos o incrementos del valor de las acciones. Ejemplos de instrumentos del mercado de capitales en que se invierten los activos de este tipo de sociedades son:

Acciones

- De empresas industriales, comerciales y de servicios.
- De compañías de seguros y fianzas.
- De bancos.
- De grupos financieros.
- Pertenecientes al Dow Jones en la Bolsa Mexicana de Valores.
- Del mercado Global de la Bolsa Mexicana de Valores, de Europa y de Estados Unidos.

Obligaciones

- Quirografarias (que no tienen garantía e indican que están respaldadas con la firma de la empresa que las emitió).
- Hipotecarias.
- Convertibles en acciones.
- Con rendimientos capitalizables.
- Indizadas en moneda extranjera.

4.4.2.1 Análisis a las Sociedades de Inversión Renta Variable

A continuación se muestran las Sociedades de Inversión Renta variable que se tomaron en cuenta para la realización de este análisis.

CUADRO 4.4.2.1-1

SOCIEDADES DE INVERSION RENTA VARIABLE

ACTINVER	DIVER-R B	SUPER-4 B	FRANUSA A	IXEFONDOS	MONEXCRBFC-1	VALUEV6 A
ACTOTAL A	DIVER-R A	FIRME B	ING2026 BF2		1	VALUEV6 B
ACTOTAL B	SBMIX A	STERN1 B	FRANUSA B-1	IXECON A	MONEXCRBMC-2	VECTOR
ACTIVPA E	SBMIX B	STERDOW B	ING2026 BFE	IXECON A	MONEXCRBFC-2	VECTIND A
ACTIVPA M-2	SBMIX NC	EXTRA1 F	ING2026 BF	IXECON A	MONEXCRBFC-2	VECTIND F
ACTIVPA M-3	DIVER-B MP	EXTRA1 B5	FRANOPR A	IXECON A	MONEXCRBFC-3	VECTIND M
ACTIVPA M-1	BBVAUSA B	EXTRA1 B1	FRANOPR B-1	IXECON A	MONEXCRBFC-3	VECTIND X
ACTIVPA A	BBVAUSA A	EXTRA1 B2	ING2026 BFED	IXECON A	MONEXCRBMC-3	VECTIND X
ACTIUS B	BMERIND E	EXTRA1 B4	FRANUSA B-2	IXECON A	MONEXCRBMC-3	VECTIND X
ACTIVCR E	BBVAE50 A	EXTRA2 A	FRANOPR B-2	IXECON A	MONEXCRBMC-3	VECTIND X
ACTIVCR A	BBVAE50 B	EXTRA3 B1	FRANOPR B-3	IXECON A	MONEXCRBMC-3	VECTIND X
ACTIVCR M-2	BBVAINT E	EXTRA4 B1	ING2034 BF2	IXECON A	MONEXCRBMC-3	VECTIND X
ACTICRE A	BBVAINT A	EXTRA5 B	FRANUSA B-3	IXECON A	MONEXCRBMC-3	VECTIND X
ACTICRE B	BBVASIA A	STEREUR B	ING2034 BFE	IXECON A	MONEXCRBMC-3	VECTIND X
ACTIUS A	BBVASIA E	EXTRA2 A	ING2034 BF	IXECON A	MONEXCRBMC-3	VECTIND X
ACTIVPA B-2	BBVABRI GB	EXTRA2 B1	ING2034 BFED	IXECON A	MONEXCRBMC-3	VECTIND X
ACTIVPA B-3	BBVABRI PV	STERASI B	ING2042 BF2	IXECON A	MONEXCRBMC-3	VECTIND X
ACTIVPA B-1	BBVABRI A	STERNDQ B	ING2042 A	IXECON A	MONEXCRBMC-3	VECTIND X
	BBVABRI E		ING2042 BF	IXECON A	MONEXCRBMC-3	VECTIND X
	BBVABRI NC	IMMEXICO	ING2042 BFED	IXECON A	MONEXCRBMC-3	VECTIND X
APOLO	BOSTON-OP	NG2010 BOE2	ING-PAT B1	LLOYD	MONEXCRBMC-3	VECTIND X
PRU500 A		NG2010 BOE1	ING-PAT B2		MONEXCRBMC-3	VECTIND X
PRU500 B5	SANTANM B	NGHDIV A	ING-PAT B3	AWLLOYD A	MONEXCRBMC-3	VECTIND X
PRU500 B4	SANTANM A	NGASIA BD	INGREF A	AWLLOYD B	MONEXCRBMC-3	VECTIND X
PRU500 B3	SANTANMPOR	NG2018 A	INGREF B0		MONEXCRBMC-3	VECTIND X
PRU500 E	T	NG2018 BOE2	INGREF BD		MONEXCRBMC-3	VECTIND X
PRU500 B2		NG2018 BOE3	IMFBANAMEX	MONEX-OPER	MONEXCRBMC-3	VECTIND X
PRU500 B1	GBMOPE	NG2018 BOE1	FONBNM A	MONEX-I A	MONEXCRBMC-3	VECTIND X
BMERGEST	GBMAAA A	NG2016 BOE4	ACCIVAL A	MONEX-IBEC-1	MONEXCRBMC-3	VECTIND X
BMERIND A	GBMAAA B	NG2026 A	ACCIVAL B	MONEX-IBEC-1	MONEXCRBMC-3	VECTIND X
BMERPAT B	GBMBAL A	NG2026 BOE2	HZGLOEQ A	MONEX-IBEC-2	MONEXCRBMC-3	VECTIND X
BMERPAT A	GBMBAL B	NG2026 BOE1	ACCIPAT A	MONEX-IBEC-2	MONEXCRBMC-3	VECTIND X
BMERCRE B	GBMINT A	NG2026 BOE4	ACCIPAT B	MONEX-IBFC-1	MONEXCRBMC-3	VECTIND X
BMERCRE A	GBMINT B	NG2010 BF	HZMIX A	MONEX-IBFC-2	MONEXCRBMC-3	VECTIND X
TRIPRV1 B	GBMMOD B	NG2034 A	HZMIX B	MONEX-IBFC-3	MONEXCRBMC-3	VECTIND X
TRIPRV1 A	GBMMOD A	NG2034 BOE2	FONBNM CC-C	MONEX-IBFC-3	MONEXCRBMC-3	VECTIND X
TRIPRV2 B	GBMTRV A	NG2034 BOE3	FONBNM B3-A	MONEXCR A	MONEXCRBMC-3	VECTIND X
TRIPRV2 A	GBMTRV B	NGHDIV BO	FONBNM M5-A	MONEXCRBEC-1	MONEXCRBMC-3	VECTIND X
DIVER-D A	GBMBRA A	NG2034 BOE1	INTERESA	MONEXCRBEC-2	MONEXCRBMC-3	VECTIND X
DIVER-D B	GBMBRA B	NG2034 BOE4	CRTRV BE	MONEXCRBEC-2	MONEXCRBMC-3	VECTIND X
DIVER-B A	GBMAGR A	NGHDIV BO	CRTRV BF	MONEXCRBEC-3	MONEXCRBMC-3	VECTIND X
DIVER-B B	GBMAGR B	NG2016 BF	CRTRV A	MONEXCRBEC-3	MONEXCRBMC-3	VECTIND X
DIVER-E A	GESANTAMEX	NG2042 BOE2	CRTRV EM	MONEXCRBEC-1	MONEXCRBMC-3	VECTIND X
DIVER-E B		NG2042 BOE1		MONEXCRBEC-1	MONEXCRBMC-3	VECTIND X
SBMIX IF	ST&ER-I B	NG2042 BOE4		MONEXCRBEC-1	MONEXCRBMC-3	VECTIND X

Fuente: Elaboración propia realizada con datos del sistema Finsat

Una vez mostradas las Sociedades de Inversión Renta Variable se presentan los resultados que se obtuvieron del análisis de las mismas de la siguiente manera :

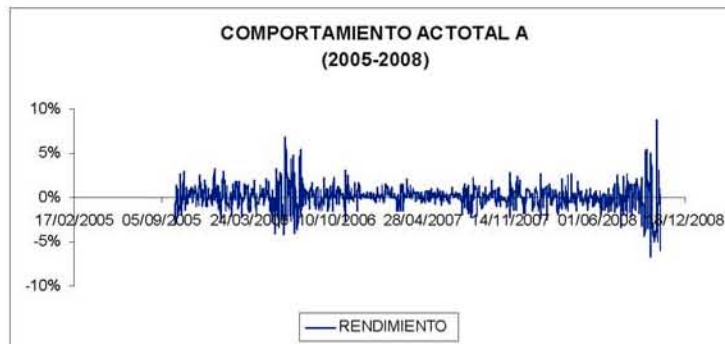
CUADRO 4.4.2.1-2

SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION RENTA VARIABLE

ADMINISTRA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
ACTINVER							
ACTOTAL A	05/10/2005	80,188189	23/10/2008	103,897151	29.57%	0.80%	9.69%
ACTOTAL B	05/10/2005	80,188189	23/10/2008	103,301247	28.82%	0.78%	9.44%
ACTIVPA E	06/05/2008	0,814705	24/10/2008	0,736016	-8.66%	-1.09%	-20.62%
ACTIVPA M-2	08/05/2008	0,814138	24/10/2008	0,735066	-9.71%	-1.72%	-20.98%
ACTIVPA M-3	24/04/2008	0,815506	24/10/2008	0,73578	-9.78%	-1.60%	-19.50%
ACTIVPA M-1	23/04/2008	0,815901	24/10/2008	0,734451	-9.98%	-1.63%	-19.80%
ACTIVPA A	04/04/2008	0,822517	24/10/2008	0,739421	-10.10%	-1.49%	-18.16%
ACTIUS B	06/09/2004	1,081134	24/10/2008	0,889479	-17.73%	-0.35%	-4.29%
ACTIVCR E	29/04/2008	0,478491	24/10/2008	0,390684	-18.35%	-3.09%	-37.63%
ACTIVCR A	04/04/2008	0,482325	24/10/2008	0,392752	-18.57%	-2.74%	-33.39%
ACTIVCR M-2	28/04/2008	0,480198	24/10/2008	0,389832	-18.82%	-3.15%	-39.37%
ACTICRE A	05/06/2000	32,495873	24/10/2008	10,3698	-68.09%	-0.67%	-8.11%
ACTICRE B	05/06/2000	32,495873	24/10/2008	10,369796	-68.09%	-0.67%	-8.11%
ACTIUS A	06/09/2004	5,201276	24/10/2008	0,889477	-82.90%	-1.65%	-20.05%
ACTIVPA B-2	04/04/2008	12,078023	24/10/2008	0,733863	-93.92%	-13.89%	-168.89%
ACTIVPA B-3	04/04/2008	13,708951	24/10/2008	0,734874	-94.64%	-13.89%	-170.16%
ACTIVPA B-1	04/04/2008	13,966916	24/10/2008	0,730411	-94.77%	-14.01%	-170.40%

Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.2.1-1



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.2.1-2



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

CUADRO 4.4.2.1-3
SOCIEDADES DE INVERSION
RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
SOCIEDADES DE INVERSION RENTA VARIABLE

ADMINISTRA	INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
APOLO	PRU500 A	23/11/2005	1,158355	23/10/2008	1,091315	-5.79%	-0.16%	-1.98%
	PRU500 B5	18/12/2006	1,305249	23/10/2008	1,055823	-19.11%	-0.85%	-10.33%
	PRU500 B4	18/12/2006	1,305249	23/10/2008	1,051466	-19.44%	-0.86%	-10.51%
	PRU500 B3	15/12/2006	1,302744	23/10/2008	1,048045	-19.70%	-0.87%	-10.61%
	PRU500 E	18/12/2006	1,302744	23/10/2008	1,041089	-20.08%	-0.89%	-10.86%
	PRU500 B2	18/12/2006	1,305249	23/10/2008	1,040652	-20.27%	-0.90%	-10.96%
	PRU500 B1	18/12/2006	1,305249	23/10/2008	1,024638	-21.50%	-0.96%	-11.63%

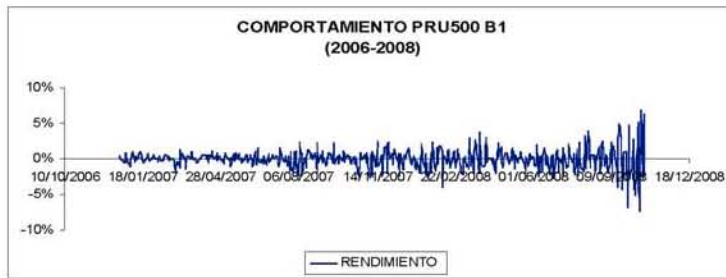
Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.2.1-3



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.2.1-4



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

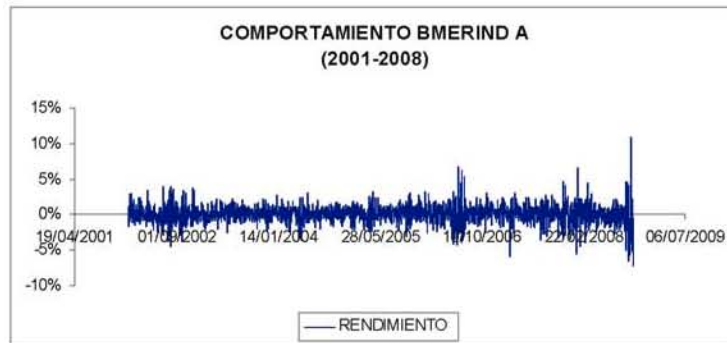
CUADRO 4.4.2.1-4

SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION RENTA VARIABLE

ADMINISTRA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
BMERGEST							
BMERIND A	08/01/2002	16,28153	27/10/2008	37,958693	133,14%	1,61%	19,56%
BMERPAT B	08/01/2002	17,209718	27/10/2008	35,002206	103,39%	1,25%	15,19%
BMERPAT A	08/01/2002	17,209718	27/10/2008	35,002205	103,39%	1,25%	15,19%
BMERCRE B	08/01/2002	29,288431	24/10/2008	50,007252	70,74%	0,86%	10,41%
BMERCRE A	08/01/2002	29,288431	24/10/2008	50,007249	70,74%	0,86%	10,41%
TRIPRV1 B	03/05/2005	116,402287	24/10/2008	134,806911	15,81%	0,37%	4,54%
TRIPRV1 A	03/05/2005	116,402287	24/10/2008	134,806906	15,81%	0,37%	4,54%
TRIPRV2 B	20/10/2005	10,00042	24/10/2008	11,429195	14,29%	0,39%	4,74%
TRIPRV2 A	20/10/2005	10,00042	24/10/2008	11,429194	14,29%	0,39%	4,74%
DIVER-D A	30/11/2004	10,019169	24/10/2008	11,067506	10,46%	0,22%	2,89%
DIVER-D B	30/11/2004	10,019169	24/10/2008	11,067506	10,46%	0,22%	2,89%
DIVER-B A	30/11/2004	10,017586	24/10/2008	10,9153	8,96%	0,19%	2,30%
DIVER-B B	30/11/2004	10,017586	24/10/2008	10,9153	8,96%	0,19%	2,30%
DIVER-E A	30/11/2004	10,018675	24/10/2008	10,84844	8,28%	0,17%	2,12%
DIVER-E B	30/11/2004	10,018675	24/10/2008	10,84844	8,28%	0,17%	2,12%
SBMIX IF	09/10/2006	47,437985	27/10/2008	51,33011	8,20%	0,51%	6,25%
DIVER-R B	30/11/2004	10,028656	24/10/2008	10,790639	7,62%	0,16%	1,95%
DIVER-R A	30/11/2004	10,028656	24/10/2008	10,790638	7,62%	0,16%	1,95%
SBMIX A	06/10/2006	47,450743	27/10/2008	50,060515	5,50%	0,22%	2,67%
SBMIX B	06/10/2006	47,450743	27/10/2008	50,060504	5,50%	0,22%	2,67%
SBMIX NC	06/10/2006	47,450743	27/10/2008	50,060504	5,50%	0,22%	2,67%
DIVER-B MP	10/10/2006	11,652675	24/10/2008	10,910106	-6,37%	-0,26%	-3,12%
BBVAUSA B	15/04/2008	21,237064	27/10/2008	18,623423	-12,31%	-1,89%	-23,04%
BBVAUSA A	15/04/2008	21,237059	27/10/2008	18,623418	-12,31%	-1,89%	-23,04%
BMERIND E	10/07/2006	45,575243	27/10/2008	37,958692	-18,71%	-0,60%	-7,26%
BBVAE50 A	15/04/2008	1,445816	27/10/2008	1,121167	-22,45%	-3,45%	-42,03%
BBVAE50 B	15/04/2008	1,445816	27/10/2008	1,121166	-22,45%	-3,45%	-42,03%
BBVAINT E	03/11/2006	23,615695	27/10/2008	17,62484	-25,37%	-1,05%	-12,79%
BBVAINT A	03/11/2006	23,615695	27/10/2008	17,623589	-25,37%	-1,05%	-12,79%
BBVASIA A	25/03/2008	14,541946	27/10/2008	9,915122	-31,82%	-4,42%	-53,76%
BBVASIA E	26/03/2008	14,744871	27/10/2008	9,915121	-32,76%	-4,57%	-55,81%
BBVABRI GB	29/02/2008	8,321739	27/10/2008	3,782079	-54,43%	-6,79%	-82,44%
BBVABRI PV	29/02/2008	8,321739	27/10/2008	3,768999	-54,73%	-6,81%	-82,89%
BBVABRI A	29/02/2008	8,321739	27/10/2008	3,756174	-54,86%	-6,83%	-83,09%
BBVABRI E	29/02/2008	8,321739	27/10/2008	3,756174	-54,86%	-6,83%	-83,09%
BBVABRI NC	29/02/2008	8,321739	27/10/2008	3,756174	-54,86%	-6,83%	-83,09%

Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.2.1-5



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.2.1-6



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

CUADRO 4.4.2.1-5

SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION RENTA VARIABLE

ADMINISTRA	INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
BOSTON-OP								
	SANTANM B	09/03/2007	3,827301	23/10/2008	3,93088	2,71%	0,14%	1,66%
	SANTANM A	09/03/2007	3,514557	23/10/2008	3,548369	0,96%	0,05%	0,59%
	SANTANMBPOR	09/03/2007	1,795964	23/10/2008	1,795964	0,00%	0,00%	0,00%

Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.2.1-7



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.2.1-8



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

CUADRO 4.4.2.1-6

SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION RENTA VARIABLE

ADMINISTRA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
GBMOPE							
GBMAAA B	05/06/2000	0,619574	24/10/2008	1,188145	91,77%	0,90%	10,94%
GBMBAL A	05/06/2000	0,909738	24/10/2008	1,63085	79,27%	0,78%	9,45%
GBMBAL B	05/06/2000	0,909738	24/10/2008	1,63085	79,27%	0,78%	9,45%
GBMINT A	01/03/2005	2,441247	24/10/2008	2,218854	-8,11%	-0,21%	-2,49%
GBMINT B	01/03/2005	2,5	24/10/2008	2,218855	-11,25%	-0,25%	-3,08%
GBMMOD B	13/02/2006	1,120209	24/10/2008	0,924613	-17,46%	-0,53%	-6,48%
GBMMOD A	13/02/2006	1,15372	24/10/2008	0,924612	-19,86%	-0,61%	-7,37%
GBMTRV A	08/12/2006	1,000131	24/10/2008	0,779277	-22,08%	-0,97%	-11,75%
GBMTRV B	08/12/2006	1,000131	24/10/2008	0,779277	-22,08%	-0,97%	-11,75%
GBMBRA A	13/08/2007	1,013386	24/10/2008	0,712058	-29,73%	-2,04%	-24,78%
GBMBRA B	13/08/2007	1,013386	24/10/2008	0,712057	-29,73%	-2,04%	-24,78%
GBMAGR A	13/08/2007	1,000555	24/10/2008	0,80847	-39,19%	-2,68%	-32,66%
GBMAGR B	13/08/2007	1,000555	24/10/2008	0,80847	-39,19%	-2,68%	-32,66%

Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.2.1-9



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.2.1-10



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

CUADRO 4.4.2.1-7
SOCIEDADES DE INVERSION
RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
SOCIEDADES DE INVERSION RENTA VARIABLE

ADMINISTRA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
GESANTAMEX							
ST&ER-I B	05/06/2000	6,190141	23/10/2008	18,767061	203,18%	1,99%	24,22%
SUPER-4 B	05/06/2000	33,533273	24/10/2008	57,010464	70,01%	0,69%	8,34%
FIRME B	05/06/2000	3,801044	24/10/2008	5,415214	42,47%	0,42%	5,06%
STERIN1 B	09/03/2006	0,79927	24/10/2008	1,109986	38,87%	1,21%	14,78%
STERDOW B	13/06/2003	0,998921	24/10/2008	1,176784	17,70%	0,27%	3,30%
EXTRA1 F	01/03/2007	1,153817	24/10/2008	1,245805	7,86%	0,40%	4,82%
EXTRA1 B3	29/01/2007	1,14945	24/10/2008	1,240242	7,90%	0,37%	4,55%
EXTRA1 B1	29/01/2007	1,149451	24/10/2008	1,240242	7,90%	0,37%	4,55%
EXTRA1 B2	29/01/2007	1,149451	24/10/2008	1,240242	7,90%	0,37%	4,55%
EXTRA1 B4	29/01/2007	1,149451	24/10/2008	1,240242	7,90%	0,37%	4,55%
EXTRA3 A	01/06/2007	1,173035	24/10/2008	1,257536	7,20%	0,42%	5,15%
EXTRA3 B1	01/06/2007	1,176791	24/10/2008	1,257536	6,86%	0,40%	4,90%
EXTRA4 B1	02/07/2007	1,188421	24/10/2008	1,268546	6,74%	0,42%	5,13%
EXTRA5 B	01/10/2007	1,000376	24/10/2008	1,052882	5,23%	0,40%	4,91%
STEREUR B	19/02/2004	0,992988	24/10/2008	1,041804	4,92%	0,09%	1,05%
EXTRA2 A	27/04/2007	1,16705	24/10/2008	1,143088	-2,05%	-0,11%	-1,37%
EXTRA2 B1	27/04/2007	1,167051	24/10/2008	1,143088	-2,05%	-0,11%	-1,37%
STERASI B	23/06/2006	19,381099	24/10/2008	18,756461	-3,22%	-0,11%	-1,38%
STERNDQ B	22/12/2004	0,999691	24/10/2008	0,901593	-9,81%	-0,21%	-2,55%

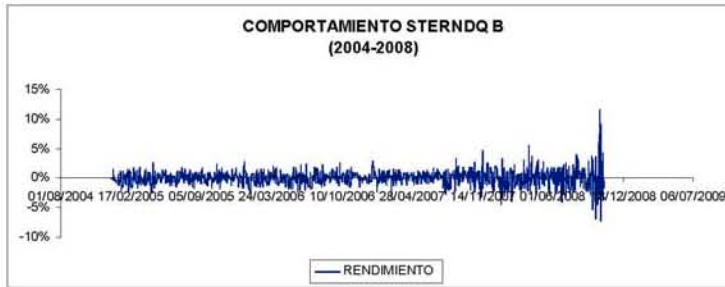
Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.2.1-11



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.2.1-12



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

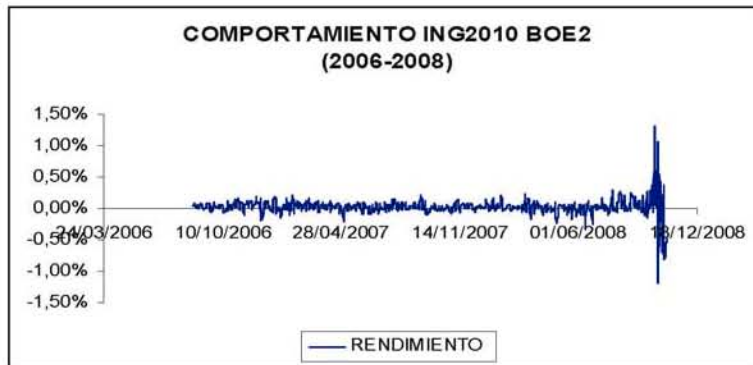
CUADRO 4.4.2.1-3

SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION RENTA VARIABLE

ADMINISTRA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
IMMEXICO							
ING2010 BOE2	21/08/2006	1,000557	27/10/2008	1,165614	16.50%	0.62%	7.55%
ING2010 BOE1	21/08/2006	1,000557	27/10/2008	1,151661	15.10%	0.57%	6.91%
INGHDIV A	19/07/2004	1,023784	27/10/2008	1,170911	14.37%	0.28%	3.36%
INGASIA BD	18/09/2005	1,050297	27/10/2008	1,199457	14.11%	0.36%	4.42%
ING2018 A	21/08/2006	1,000557	27/10/2008	1,116215	11.56%	0.43%	5.29%
ING2018 BOE2	21/08/2006	1,000557	27/10/2008	1,102282	10.17%	0.38%	4.65%
ING2018 BOE3	21/08/2006	1,000557	27/10/2008	1,095387	9.48%	0.36%	4.34%
ING2018 BOE1	21/08/2006	1,000557	27/10/2008	1,089095	8.85%	0.33%	4.05%
ING2018 BOE4	21/08/2006	1,000557	27/10/2008	1,088531	8.79%	0.33%	4.02%
ING2026 A	21/08/2006	1,000557	24/10/2008	1,07824	7.86%	0.30%	3.61%
ING2026 BOE2	21/08/2006	1,000557	24/10/2008	1,06583	6.52%	0.25%	3.00%
ING2026 BOE3	21/08/2006	1,000557	24/10/2008	1,059198	5.86%	0.22%	2.89%
ING2026 BOE1	21/08/2006	1,000557	24/10/2008	1,053179	5.26%	0.20%	2.41%
ING2026 BOE4	21/08/2006	1,000557	24/10/2008	1,052556	5.20%	0.20%	2.39%
ING2010 BF	05/03/2008	1,10777	27/10/2008	1,145335	3.39%	0.43%	5.24%
ING2034 A	21/08/2006	1,000557	24/10/2008	1,032193	3.18%	0.12%	1.45%
ING2034 BOE2	21/08/2006	1,000557	24/10/2008	1,019371	1.88%	0.07%	0.86%
ING2034 BOE3	21/08/2006	1,000557	24/10/2008	1,013009	1.24%	0.05%	0.57%
INGHDIV BO	25/01/2005	1,160321	27/10/2008	1,168781	0.73%	0.02%	0.19%
ING2034 BOE1	21/08/2006	1,000557	24/10/2008	1,007249	0.67%	0.03%	0.31%
ING2034 BOE4	21/08/2006	1,000557	24/10/2008	1,006889	0.61%	0.02%	0.28%
INGHDIV BD	25/01/2005	1,160321	27/10/2008	1,129329	-2.67%	-0.06%	-0.71%
ING2018 BF	05/03/2008	1,128128	27/10/2008	1,082137	-4.08%	-0.52%	-6.31%
ING2042 BOE2	21/08/2006	1,000557	24/10/2008	0,959119	-4.14%	-0.16%	-1.80%
ING2042 BOE3	21/08/2006	1,000557	24/10/2008	0,953128	-4.74%	-0.18%	-2.18%
ING2042 BOE1	21/08/2006	1,000557	24/10/2008	0,947715	-5.28%	-0.20%	-2.42%
ING2042 BOE4	21/08/2006	1,000557	24/10/2008	0,947171	-5.34%	-0.20%	-2.45%
FRANUSA A	03/03/2005	0,998137	24/10/2008	0,938097	-6.02%	-0.14%	-1.85%
ING2026 BF2	05/03/2008	1,132082	24/10/2008	1,061544	-6.23%	-0.80%	-9.76%
FRANUSA B-1	03/03/2005	0,998137	24/10/2008	0,933969	-6.43%	-0.14%	-1.76%
ING2026 BFE	05/03/2008	1,132082	24/10/2008	1,046151	-7.59%	-0.96%	-11.89%
ING2026 BF	05/03/2008	1,132082	24/10/2008	1,046149	-7.59%	-0.96%	-11.89%
FRANOPR A	18/08/2006	2,42866	24/10/2008	2,239072	-7.81%	-0.29%	-3.57%
FRANOPR B-1	18/08/2006	2,428706	24/10/2008	2,229049	-8.22%	-0.31%	-3.76%
ING2026 BFED	05/03/2008	1,132082	24/10/2008	1,038508	-8.27%	-1.06%	-12.95%
FRANUSA B-2	03/03/2005	0,998112	24/10/2008	0,893814	-10.45%	-0.24%	-2.87%
FRANOPR B-2	18/08/2006	2,428683	24/10/2008	2,189413	-10.72%	-0.40%	-4.90%
FRANOPR B-3	18/08/2006	2,42866	24/10/2008	2,153913	-11.31%	-0.43%	-5.17%
ING2034 BF2	05/03/2008	1,146531	24/10/2008	1,014884	-11.48%	-1.48%	-17.99%
FRANUSA B-3	03/03/2005	0,998094	24/10/2008	0,881681	-11.66%	-0.26%	-3.20%
ING2034 BFE	05/03/2008	1,146531	24/10/2008	1,000139	-12.77%	-1.84%	-20.00%
ING2034 BF	05/03/2008	1,146531	24/10/2008	0,899029	-12.87%	-1.86%	-20.15%
ING2034 BFED	05/03/2008	1,146531	24/10/2008	0,892825	-13.41%	-1.73%	-21.00%
ING2042 BF2	05/03/2008	1,149408	24/10/2008	0,955503	-16.87%	-2.17%	-26.43%
ING2042 A	11/01/2008	1,179439	24/10/2008	0,971179	-17.66%	-1.85%	-22.46%
ING2042 BF	05/03/2008	1,149408	24/10/2008	0,939544	-18.26%	-2.35%	-28.60%
ING2042 BFED	05/03/2008	1,149408	24/10/2008	0,934759	-18.67%	-2.40%	-29.25%
ING-PAT B1	27/04/2006	5,666294	24/10/2008	4,408898	-22.19%	-0.73%	-8.89%
ING-PAT B2	27/04/2006	5,666294	24/10/2008	4,346085	-23.30%	-0.77%	-9.34%
ING-PAT B3	27/04/2006	5,666294	24/10/2008	4,183037	-26.53%	-0.87%	-10.63%
INGGREF A	28/06/2007	1,00019	24/10/2008	0,705028	-29.51%	-1.83%	-22.25%
INGGREF BO	02/07/2007	1,000089	24/10/2008	0,704421	-29.56%	-1.85%	-22.48%
INGGREF BD	02/07/2007	1,000089	24/10/2008	0,695881	-30.41%	-1.90%	-23.12%

Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.2.1-13



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.2.1-14



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

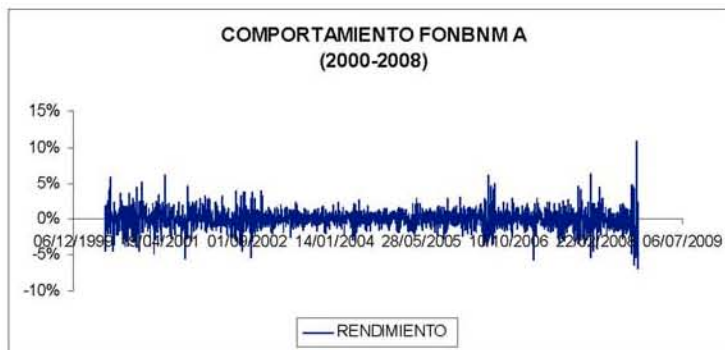
CUADRO 4.4.2.1-9

SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION RENTA VARIABLE

ADMINISTRA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
IMFBANAMEX							
FONBNM A	05/06/2000	25,478751	24/10/2008	51,459209	101,97%	1,00%	12,15%
ACCIVAL A	05/06/2000	100,629245	24/10/2008	170,264698	69,20%	0,68%	8,25%
ACCIVAL B	05/06/2000	100,629245	24/10/2008	170,264697	69,20%	0,68%	8,25%
HZGLOEQ A	02/09/2003	1,131519	27/10/2008	1,342213	18,62%	0,30%	3,61%
ACCIPAT A	05/06/2000	125,58342	24/10/2008	109,413372	-12,88%	-0,13%	-1,53%
ACCIPAT B	05/06/2000	125,58342	24/10/2008	109,413371	-12,88%	-0,13%	-1,53%
HZMIX A	09/04/2007	1,569715	24/10/2008	1,343205	-14,43%	-0,77%	-9,34%
HZMIX B	09/04/2007	1,569715	24/10/2008	1,343203	-14,43%	-0,77%	-9,34%
FONBNM C0-C	07/02/2007	80,399209	24/10/2008	54,07694	-32,74%	-1,57%	-19,12%
FONBNM B3-A	06/02/2007	80,037094	24/10/2008	51,459206	-35,71%	-1,71%	-20,82%
FONBNM M3-A	07/02/2007	80,3992	24/10/2008	51,459206	-36,00%	-1,73%	-21,02%

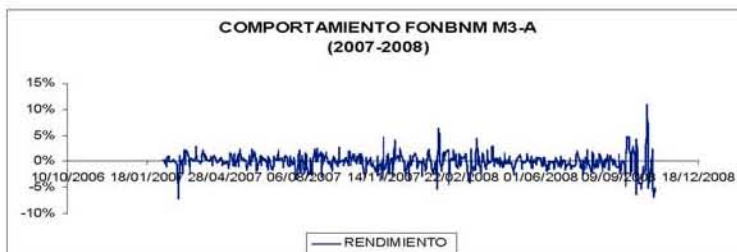
Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.2.1-15



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.2.1-16



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

CUADRO 4.4.2.1-10

SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION RENTA VARIABLE

ADMINISTRA	INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
INTERESA	CRITRV BE	31/12/2007	1,000586	24/10/2008	1,263699	26,30%	2,65%	32,21%
	CRITRV BF	31/12/2007	1,000586	24/10/2008	1,256598	25,59%	2,58%	31,34%
	CRITRV A	31/12/2007	1,000586	24/10/2008	1,256597	25,59%	2,58%	31,34%
	CRITRV BM	31/12/2007	1,000586	24/10/2008	1,256597	25,59%	2,58%	31,34%

Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.2.1-17



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.2.1-18



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

CUADRO 4.4.2.1-11

SOCIEDADES DE INVERSION
RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
SOCIEDADES DE INVERSION RENTA VARIABLE

ADMINISTRA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
IXEFONDOS							
IXECON A	05/06/2000	0,039425	27/10/2008	0,079687	98,59%	0,97%	11,86%
IXEBNP1 A	25/03/2008	1,002059	27/10/2008	0,7825	-21,91%	-3,04%	-37,03%
IXEBNP1 BFM2	04/04/2008	1,003846	27/10/2008	0,774801	-22,82%	-3,32%	-40,43%
IXEBNP2 BFM1	11/08/2008	0,896653	27/10/2008	0,606736	-31,57%	-12,30%	-148,65%
IXEC1 BI	09/04/2009	1,356439	27/10/2008	0,920491	-32,14%	-4,80%	-58,36%
IXEC1 A	09/04/2008	1,20247	27/10/2008	0,914525	-32,28%	-4,82%	-58,59%
IXEC1 APIFM	10/04/2008	1,267898	27/10/2008	0,856254	-32,47%	-4,87%	-59,25%
IXEC1 BFM2	10/04/2008	1,267898	27/10/2008	0,85384	-32,66%	-4,90%	-59,60%
IXEC1 BFM1	09/04/2008	1,260526	27/10/2008	0,842478	-33,18%	-4,95%	-60,22%
IXEBNP2 A	25/03/2008	1,002059	27/10/2008	0,613706	-38,76%	-5,38%	-65,49%
IXEBNP3 A	25/03/2008	0,983901	27/10/2008	0,602576	-38,76%	-5,38%	-65,49%
IXEBNP3 BFM2	25/03/2008	0,983843	27/10/2008	0,594819	-39,54%	-5,49%	-66,82%
IXEBNP2 BFM2	09/04/2008	1,004577	27/10/2008	0,606811	-39,60%	-5,88%	-71,55%
IXEBNP3 BFM1	27/03/2008	1,013107	27/10/2008	0,592961	-41,48%	-5,82%	-70,75%
IXECON BS	16/04/2007	0,147054	27/10/2008	0,075645	-48,56%	-2,60%	-31,65%
IXECON BI	10/04/2008	0,148822	27/10/2008	0,075669	-49,15%	-7,37%	-89,71%
IXECON APIFM	10/04/2008	0,148822	27/10/2008	0,075552	-49,23%	-7,38%	-89,85%
IXECON BFM1	09/04/2008	0,148789	27/10/2008	0,074911	-49,65%	-7,41%	-90,17%

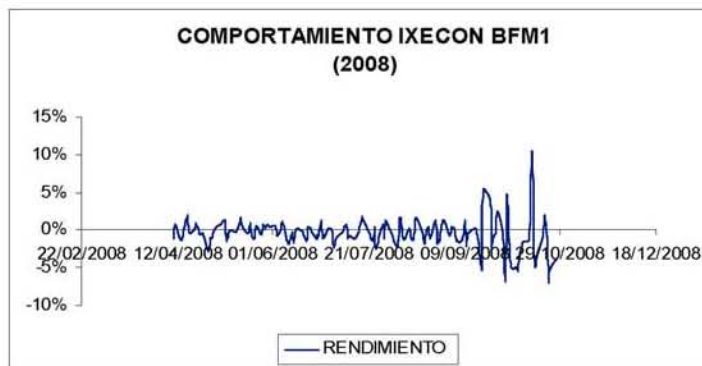
Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.2.1-19



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.2.1-20



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

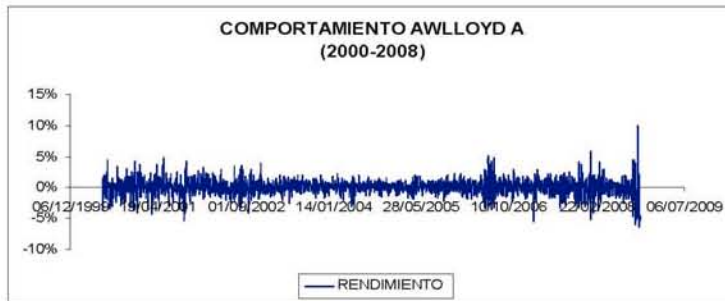
CUADRO 4.4.2.1-12

SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION RENTA VARIABLE

ADMINISTRA	INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
LLOYD	AWLLOYD A	05/06/2000	3,093144	24/10/2008	6,673811	115,76%	1,13%	13,79%
	AWLLOYD B	05/06/2000	3,093144	24/10/2008	6,67381	115,76%	1,13%	13,79%

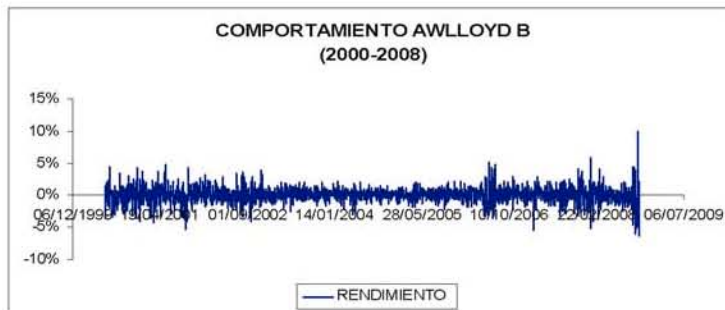
Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.2.1-21



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.2.1-22



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

CUADRO 4.4.2.1-13

SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION RENTA VARIABLE

ADMINISTRA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
MONEX-OPER							
MONEX-I A	29/12/2006	1,001571	23/10/2008	0,7572	-24,40%	-1,10%	-13,41%
MONEX-IBEC-1	29/12/2006	1,002584	23/10/2008	0,742429	-25,95%	-1,17%	-14,26%
MONEX-IBMC-1	29/12/2006	1,002584	23/10/2008	0,742294	-25,96%	-1,17%	-14,27%
MONEX-IBEC-2	29/12/2006	1,002584	23/10/2008	0,734727	-26,72%	-1,21%	-14,69%
MONEX-IBEC-3	29/12/2006	1,002584	23/10/2008	0,727089	-27,46%	-1,24%	-15,10%
MONEX-IBMC-2	29/12/2006	1,002584	23/10/2008	0,726951	-27,49%	-1,24%	-15,11%
MONEX-IBFC-1	29/12/2006	1,002584	23/10/2008	0,72694	-27,49%	-1,24%	-15,11%
MONEX-IBFC-2	29/12/2006	1,002584	23/10/2008	0,719381	-28,25%	-1,28%	-15,53%
MONEX-IBMC-3	29/12/2006	1,002584	23/10/2008	0,711907	-28,99%	-1,31%	-15,94%
MONEX-IBFC-3	29/12/2006	1,002584	23/10/2008	0,711904	-28,99%	-1,31%	-15,94%
MONEXCR A	25/06/2007	0,99389	23/10/2008	0,652563	-34,34%	-2,12%	-25,79%
MONEXCRBEC-1	25/06/2007	0,99389	23/10/2008	0,642901	-35,31%	-2,18%	-26,52%
MONEXCRBEC-2	25/06/2007	0,99389	23/10/2008	0,638011	-35,81%	-2,21%	-26,89%
MONEXCRBEC-3	25/06/2007	0,99389	23/10/2008	0,633165	-36,29%	-2,24%	-27,26%
MONEXCRBMC-1	25/06/2007	0,99389	23/10/2008	0,632911	-36,32%	-2,24%	-27,28%
MONEXCRBFC-1	25/06/2007	0,99389	23/10/2008	0,623294	-37,29%	-2,30%	-28,00%
MONEXCRBMC-2	25/06/2007	0,99389	23/10/2008	0,623289	-37,29%	-2,30%	-28,00%
MONEXCRBFC-2	25/06/2007	0,99389	23/10/2008	0,61855	-37,76%	-2,33%	-28,36%
MONEXCRBFC-3	25/06/2007	0,99389	23/10/2008	0,613834	-38,24%	-2,36%	-28,72%
MONEXCRBMC-3	25/06/2007	0,99389	23/10/2008	0,613833	-38,24%	-2,36%	-28,72%

Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.2.1-23



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.2.1-24



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

CUADRO 4.4.2.1-14

SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION RENTA VARIABLE

ADMINISTRA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
OVALMEX							
VALMX20 B0	06/09/2005	3,39964	23/10/2008	4,522852	33,04%	0,87%	10,55%
VALMX24 B1	16/01/2004	1,010784	24/10/2008	1,292689	27,89%	0,48%	5,84%
VALMXC A	03/10/2005	1,003413	24/10/2008	1,235943	23,16%	0,62%	7,57%
VALMXB A	03/10/2005	1,002176	24/10/2008	1,21498	21,23%	0,57%	6,94%
VALMXC B1	03/10/2005	1,003413	27/10/2008	1,21141	20,73%	0,56%	6,76%
VALMXB B1	03/10/2005	1,002176	24/10/2008	1,19873	18,61%	0,50%	6,08%
VALMXA A	03/10/2005	1,001102	24/10/2008	1,162591	16,13%	0,43%	5,27%
VALMXA B1	03/10/2005	1,001102	24/10/2008	1,135058	13,38%	0,36%	4,37%
VALMX28 B1	29/04/2004	0,344609	24/10/2008	0,310469	-9,91%	-0,18%	-2,21%
VALMX22 B1	16/01/2004	6,561606	24/10/2008	5,220752	-20,43%	-0,35%	-4,28%
VALMX22 A	05/06/2000	6,978211	24/10/2008	5,241893	-24,89%	-0,24%	-2,97%
VALMX26 A	05/06/2000	1,122819	24/10/2008	0,317667	-71,71%	-0,70%	-8,55%

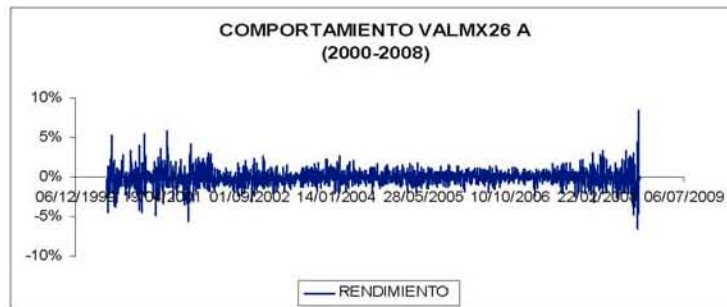
Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.2.1-25



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.2.1-26



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

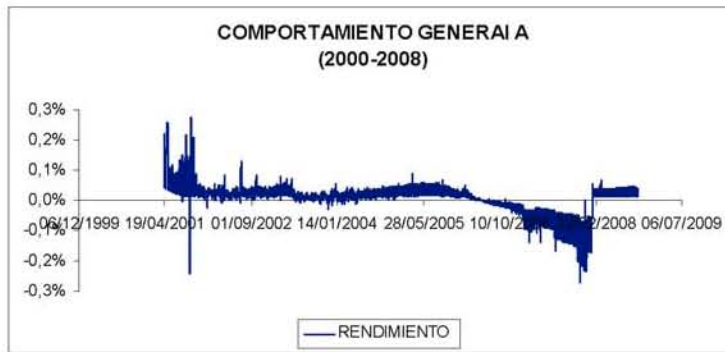
CUADRO 4.4.2.1-15

SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION RENTA VARIABLE

ADMINISTRADOR INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
S.I.GENERA							
GENERALI A	13/04/2001	10,02211	24/10/2008	11,044285	10,20%	0,11%	1,35%
GENERALI I15	21/11/2003	11,5423	24/10/2008	10,609441	-8,06%	-0,13%	-1,64%
PRINRVA A	12/10/2007	7,319514	27/10/2008	4,089746	-44,13%	-3,47%	-42,27%

Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.2.1-27



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.2.1-28



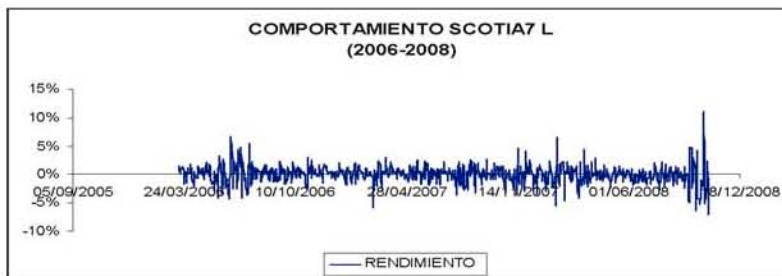
Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

CUADRO 4.4.2.1-16

SOCIEDADES DE INVERSION
RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
SOCIEDADES DE INVERSION RENTA VARIABLE

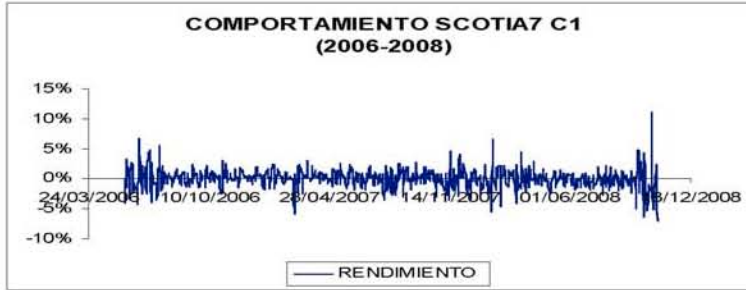
ADMINISTRA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
SCOTIAF							
SCOTIA7 L	13/03/2006	14,188202	23/10/2008	14,300819	0,79%	0,02%	0,30%
SCOTIA7 T	13/03/2006	14,188202	23/10/2008	14,300819	0,79%	0,02%	0,30%
SCOTIA7 C1	19/05/2006	15,598948	23/10/2008	15,336874	-1,68%	-0,06%	-0,69%

GRAFICA 4.4.2.1-29



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.2.1-30



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

CUADRO 4.4.2.1-17

SOCIEDADES DE INVERSION
RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
SOCIEDADES DE INVERSION RENTA VARIABLE

ADMINISTRA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
SEI-COMPAS							
+EMERV A	13/09/2007	0,999878	24/10/2008	0,584607	-41,53%	-3,06%	-37,25%
+EMERV B-1	24/09/2007	1,026401	24/10/2008	0,584607	-43,04%	-3,26%	-39,67%
+EMERV B-2	24/09/2007	1,025015	24/10/2008	0,570598	-44,33%	-3,36%	-40,86%

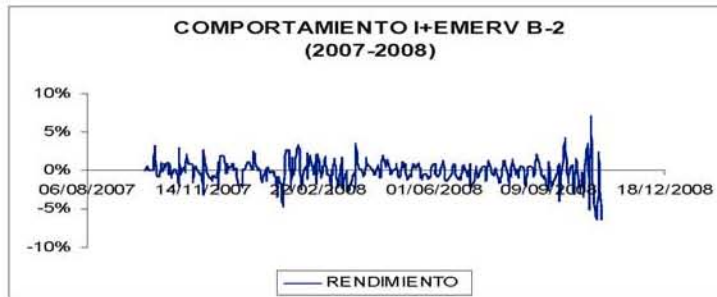
Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.2.1-31



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.2.1-32



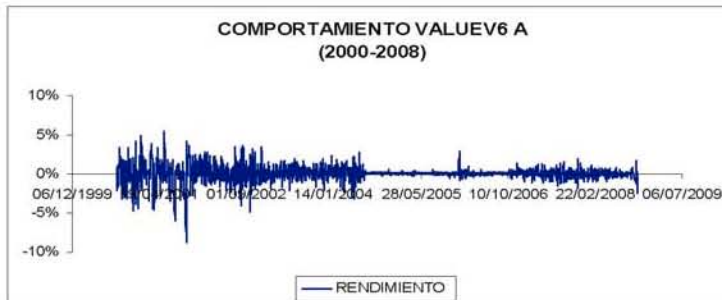
Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

CUADRO 4.4.2.1-18
 SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION RENTA VARIABLE

ADMINISTRA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
VALUEOP							
VALUEV6 A	17/08/2000	41,05794	23/10/2008	81,064043	97,44%	0,98%	11,90%
VALUEV6 B	17/08/2000	41,05794	23/10/2008	81,064043	97,44%	0,98%	11,90%

Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.2.1-33



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.2.1-34



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

CUADRO 4.4.2.1-19

SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION RENTA VARIABLE

ADMINISTRA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
VECTOR							
VECTIND A	05/06/2000	18,73751	23/10/2008	0,971196	-94,82%	-0,93%	-11,30%
VECTIND F	12/03/2008	1,513995	23/10/2008	0,971196	-35,85%	-4,78%	-58,16%
VECTIND M	13/03/2008	1,5046	23/10/2008	0,971196	-35,45%	-4,75%	-57,77%
VECTIND X	13/03/2008	1,504601	23/10/2008	0,971311	-35,44%	-4,75%	-57,75%
VECTCR A	21/07/2000	61,94495	23/10/2008	0,845434	-98,64%	-0,98%	-11,94%
VECTCR B	21/07/2000	61,94495	23/10/2008	0,845434	-98,64%	-0,98%	-11,94%

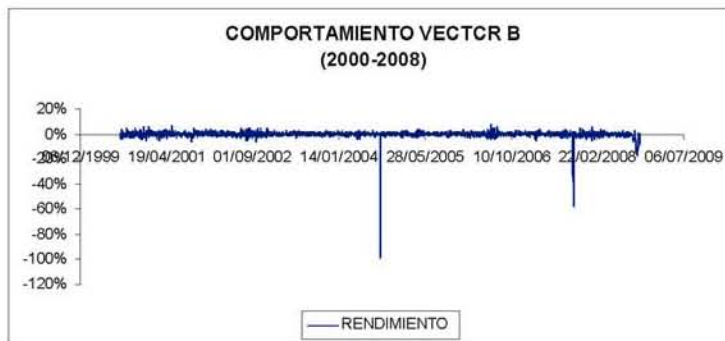
Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.2.1-35



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.2.1-36



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

4.4.3 Sociedades de Inversión Fondos para el Retiro

Los fondos para el retiro, tienen un objetivo crucial: hacer que las aportaciones de los trabajadores afiliados crezcan por arriba de la inflación. Las aportaciones de los trabajadores son los recursos de los que van a utilizar para vivir cuando se jubilen y, por eso, el sistema para el retiro debe hacerlos crecer en términos reales, a lo largo de los años.

Los fondos para el retiro tienen un perfil único en el medio: de todos los fondos, son los que aspiran a lograr sus objetivos en los plazos mas largos. Ningún otro tipo de fondos tiene una perspectiva de tiempo tan grande. Sus objetivos son de largísimo plazo, ya que los trabajadores se van a retirar dentro de muchos años y va a ser hasta entonces cuando puedan disponer de sus ahorros.

Los altos rendimientos que logran los fondos de pensiones deben ser los más altos del mercado de deuda por varias razones, entre las que destacan las siguientes:

Orientan sus recursos a instrumentos de largo plazo, que son los que ofrecen mayores tasas de interés.

Los instrumentos de altas tasas de interés no permiten disponer del dinero en el corto plazo, por eso, los fondos de pensiones no dispensan liquidez.

Los recursos pueden destinarse sin problema a esas alternativas porque los trabajadores no tienen necesidad de disponer de su dinero ahora sino cuando se retiren, y eso será dentro de muchos años. La mayor parte del dinero esta invertido en instrumentos gubernamentales que fueron moldeados casi exclusivamente para ellos (como el Bonde 91, en México, que paga intereses cada 91 días y permite elegir la tasa que haya resultado mas alta entre las de otros dos títulos del gobierno, los certificados y letras de la tesorería y los bonos de desarrollo de tasa real –denominados en UDI's).

En materia de rendimientos y logros, la visión de los trabajadores debe apuntar a escenarios de largo plazo, para hacer evaluaciones y comparaciones objetivas. La evaluación basada en periodos prolongados obedece al sentido del sistema y a la naturaleza de los instrumentos que por consecuencia forman los portafolios: el largo plazo. Como los trabajadores no se van a retirar en un año o dos sino en 10, 20, o 30, los logros de corto plazo en cuestión de rendimientos son irrelevantes.

Cabe destacar que a consecuencia del panorama económico de México durante el año 2009 en que estamos inmersos en una gran crisis económica mundial, a partir del mes de marzo de 2009 las Sociedades de Inversión en Fondos para el Retiro acordaron invertir los ahorros sólo en valores mexicanos por lo que resta del año a fin de contribuir a la reactivación de la economía, la inversión y la creación de empleos.

Así, el sistema privado de pensiones se suma a los esfuerzos de todos los sectores en materia de reactivación económica, aliento a la inversión y protección y generación de empleo, así como a la convocatoria del Gobierno Federal a través del "Acuerdo Nacional en Favor de la Economía Familiar y el Empleo".

Como parte del acuerdo firmado se evaluará y llevará a consideración de los Comités de Inversiones de las Afore todos los proyectos de desarrollo de infraestructura que sean compatibles con las disposiciones del régimen de inversión que las rige.

También se comprometieron a continuar participando, bajo enfoques de selectividad, rentabilidad y cuidado del ahorro de los trabajadores, en la canalización de recursos a sectores estratégicos y de elevado impacto en la creación de empleo, como la vivienda y los proyectos de estados y municipios, entre otros.

Hasta ahora, dichos recursos para el retiro se invierten en diferentes instrumentos, como valores gubernamentales, en deuda privada nacional y extranjera, así como renta variable (acciones) en México y en mercados internacionales.

4.4.3.1 Análisis a las Sociedades de Inversión Fondos para el Retiro

En el siguiente cuadro se muestran las Sociedades de Inversión Fondos para el Retiro objeto de estudio:

CUADRO 4.4.3.1-1

SOCIEDADES DE INVERSION FONDOS PARA EL RETIRO

	ASSB2 A2		SCOTAB3 A2	MET1 A2
AFINVERCAP	ASSB5 A1	AZTBAS1 1	SCOTAB3 B2	MET2 1
	ASSB5 A2	AZTBAS1 A2	SCOTAB4 1	MET2 A2
INVERS1 1	ASSB3 A1	AZTBAS1 B2	SCOTAB4 A2	MET3 1
INVERS1 A2	ASSB3 A2	AZTBAS3 1	SCOTAB4 B2	MET3 A2
INVERS1 B2	ASSB4 A1	AZTBAS3 A2	SCOTAB5 1	METAS 1
INVERS2 1	ASSB4 A2	AZTBAS2 1	SCOTAB5 A2	METAS A2
INVERS2 A2		AZTBAS2 A2	SCOTAB5 B2	METAS B2
INVERS3 1	AFOREARGOS	AZTBAS2 B2		MET4 1
INVERS3 A2			AFOREXXI	MET4 A2
INVERS4 1	ARGOSB3 1	AFOREBCOMR	XXIPROT 1	MET5 1
INVERS4 B2	ARGOSB3 A2		XXIPROT A2	MET5 A2
INVERS5 1	ARGOSB3 B2	SBRPSLP 1	XXIPROT B2	
INVERS5 A2	ARGOSB4 1	SBRPSLP A2	XXICONS 1	PROFUTURO
	ARGOSB4 A2	SBRPSLP B2	XXICONS A2	
AFOBANAMEX	ARGOSB4 B2	SBRPSCP 1	XXICONS B2	PROF-B2 A2
SAVBMX1 A	ARGOSB5 1	SBRPSCP A2		PROF-B2 B2
SAVBMX1 B	ARGOSB5 A2	SBRPSCP B2	INGAFORE	PROF-CP A1
SBBMX2 A	ARGOSB5 B2	SBRAICP 1		PROF-CP A2
SBBMX2 B	ARGOSB1 1	SBRAICP A2	INGSIB2 1	PROF-LP A1
SAVBMX2 A	ARGOSB1 A2	SBRAICP B2	INGSIB2 B2	PROF-LP A2
SAVBMX2 B	ARGOSB1 B2	SBRCALP 1	INGSAV3 1	
	ARGOS-3 1	SBRCALP A2	INGSAV3 A2	
AFORCOPPEL	ARGOS-3 A2	SBRCALP B2	INGSAV3 B2	
	ARGOS-3 B2CR	PROTEG1 1		
	ARGOS-3 B2EA	PROTEG1 A2	IXEAFORE	
COPPEL1 A1	ARGOS-3 B2P1	PROTEG1 B2		
COPPEL1 B2	ARGOS-3 B2P2	CONSOL2 A	IXESIE1 1	
COPPEL2 A1	ARGOS-3 B2P3	CONSOL2 B	IXESIE1 A2	
COPPEL2 A2	ARGOS-3 B2P4		IXESIE3 1	
COPPEL3 1	ARGOS-3 B2P5	AFORESCITIA	IXESIE3 A2	
COPPEL3 B2	ARGOSB2 1		IXESIE5 1	
COPPEL4 1	ARGOSB2 A2	SCOTAB1 1	IXESIE5 A2	
COPPEL4 A2	ARGOSB2 B2	SCOTAB1 A2	IXESIE4 1	
COPPEL5 1	ARGOS-4 A2	SCOTAB1 B2	IXESIE4 A2	
COPPEL5 A2	ARGOS-4 B2CR	SCOTAA1 1	IXESIE2 1	
	ARGOS-4 B2E4	SCOTAA1 A2	IXESIE2 B2	
AFOREAFIRM	ARGOS-4 B2P1	SCOTAA1 B2		
	ARGOS-4 B2P2	SCOTAB2 1	METAFORE	
ASSB1 A1	ARGOS-4 1	SCOTAB2 A2		
ASSB1 A2		SCOTAB2 B2	MET1 1	
ASSB2 A1	AFOREAZTCA	SCOTAB3 1		

Fuente: Elaboración propia realizada con datos del sistema Finsat

Una vez mostradas las Sociedades de Inversión Fondos para el Retiro se presentan los resultados que se obtuvieron del análisis de las mismas de la siguiente manera:

CUADRO 4.4.3.1-2
SOCIEDADES DE INVERSION
RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
SOCIEDADES DE INVERSION FONDOS PARA EL RETIRO

ADMINISTRA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
AFINVERCAP							
INVER1 1	25/02/2005	1,000766	11/11/2008	1,278026	27,50%	0,61%	7,41%
INVER1 A2	25/02/2005	1,000766	11/11/2008	1,278026	27,50%	0,61%	7,41%
INVER1 B2	25/02/2005	1,000766	11/11/2008	1,278026	27,50%	0,61%	7,41%
INVER2 1	25/02/2005	1,000749	11/11/2008	1,227971	22,71%	0,50%	6,12%
INVER2 A2	25/02/2005	1,000749	11/11/2008	1,227971	22,71%	0,50%	6,12%
INVER3 1	04/03/2008	1,002045	11/11/2008	1,184063	18,16%	2,16%	26,31%
INVER3 A2	04/03/2008	1,002045	11/11/2008	1,184063	18,16%	2,16%	26,31%
INVER4 1	04/03/2008	1,00294	11/11/2008	1,15717	15,38%	1,83%	22,27%
INVER4 B2	04/03/2008	1,00294	11/11/2008	1,15717	15,38%	1,83%	22,27%
INVER5 1	04/03/2008	1,00314	11/11/2008	1,107256	10,38%	1,24%	15,03%
INVER5 A2	04/03/2008	1,00314	11/11/2008	1,107256	10,38%	1,24%	15,03%

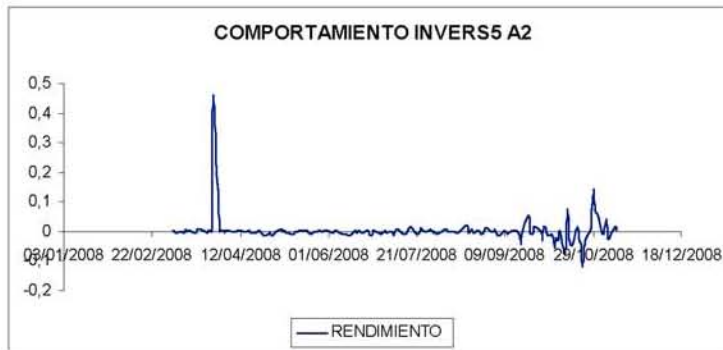
Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.3.1-1



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.3.1-2



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

CUADRO 4.4.3.1-3

SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION FONDOS PARA EL RETIRO

ADMINISTRA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
AFOBANAMEX							
SAVBMX1 A	18/01/2005	1,576118	11/11/2008	2,007543	27,37%	0,59%	7,17%
SAVBMX1 B	18/01/2005	1,576118	11/11/2008	2,007543	27,37%	0,59%	7,17%
SBBMX2 A	03/01/2005	3,590015	11/11/2008	4,441281	23,71%	0,51%	6,15%
SBBMX2 B	03/01/2005	3,590015	11/11/2008	4,441281	23,71%	0,51%	6,15%
SAVBMX2 A	28/11/2006	1,000178	11/11/2008	1,068525	6,83%	0,29%	3,49%
SAVBMX2 B	28/11/2006	1,000178	11/11/2008	1,068525	6,83%	0,29%	3,49%

Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.3.1-3



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.3.1-4



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

CUADRO 4.4.3.1-4

SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION FONDOS PARA EL RETIRO

ADMINISTRA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
AFORCOPPEL							
COPPEL1 A1	02/05/2006	1,000811	11/11/2008	1,160178	15,92%	0,52%	6,29%
COPPEL1 B2	02/05/2006	1,000811	11/11/2008	1,160178	15,92%	0,52%	6,29%
COPPEL2 A1	02/05/2006	1,000804	11/11/2008	1,138264	13,73%	0,45%	5,43%
COPPEL2 A2	02/05/2006	1,000804	11/11/2008	1,138264	13,73%	0,45%	5,43%
COPPEL3 1	05/03/2008	0,99991	11/11/2008	1,124784	12,49%	1,49%	18,16%
COPPEL3 B2	05/03/2008	0,99991	11/11/2008	1,124784	12,49%	1,49%	18,16%
COPPEL4 1	05/03/2008	0,99991	11/11/2008	1,123338	12,34%	1,48%	17,95%
COPPEL4 A2	05/03/2008	0,99991	11/11/2008	1,123338	12,34%	1,48%	17,95%
COPPEL5 1	05/03/2008	0,99991	11/11/2008	1,10548	10,56%	1,26%	15,35%
COPPEL5 A2	05/03/2008	0,99991	11/11/2008	1,10548	10,56%	1,26%	15,35%

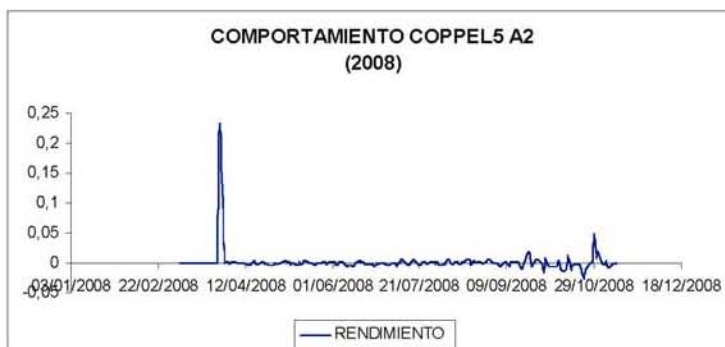
Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.3.1-5



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.3.1-6



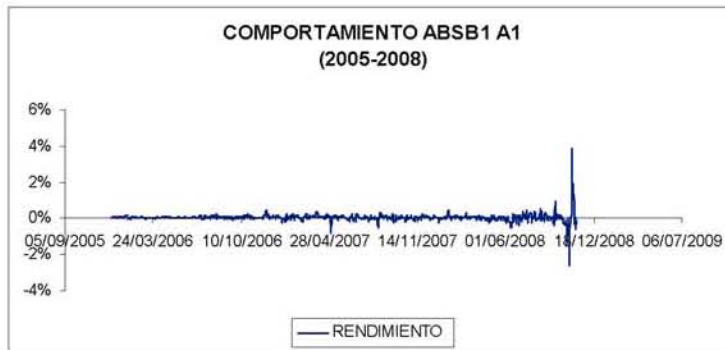
Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

CUADRO 4.4.3.1-5
SOCIEDADES DE INVERSION
RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
SOCIEDADES DE INVERSION FONDOS PARA EL RETIRO

ADMINISTRA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
AFOREAFIRM							
ABSB1 A1	19/12/2005	1,003888	10/11/2008	1,219084	21,44%	0,61%	7,40%
ABSB1 A2	19/12/2005	1,003888	10/11/2008	1,219084	21,44%	0,61%	7,40%
ABSB2 A1	19/12/2005	1,003888	10/11/2008	1,163868	15,85%	0,45%	5,51%
ABSB2 A2	19/12/2005	1,003888	10/11/2008	1,163868	15,85%	0,45%	5,51%
ABSB5 A1	06/03/2008	0,999954	10/11/2008	1,159049	15,81%	1,90%	23,18%
ABSB5 A2	06/03/2008	0,999954	10/11/2008	1,159049	15,81%	1,80%	23,18%
ABSB3 A1	06/03/2008	0,999954	10/11/2008	1,155306	15,54%	1,87%	22,77%
ABSB3 A2	06/03/2008	0,999954	10/11/2008	1,155306	15,54%	1,87%	22,77%
ABSB4 A1	06/03/2008	0,999954	10/11/2008	1,141962	14,20%	1,71%	20,82%
ABSB4 A2	06/03/2008	0,999954	10/11/2008	1,141962	14,20%	1,71%	20,82%

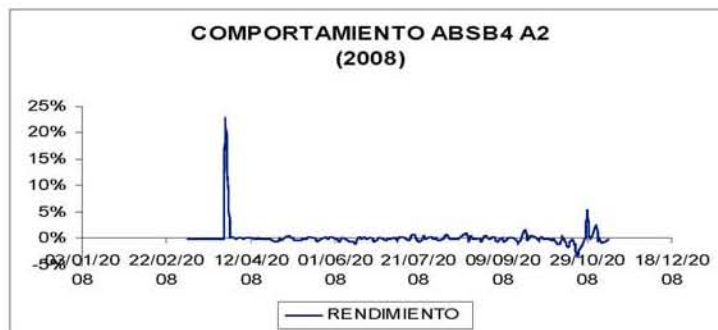
Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.3.1-7



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.3.1-8



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

CUADRO 4.4.3.1-6

SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION FONDOS PARA EL RETIRO

ADMINISTRA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
AFOREARGOS							
ARGOSB3 1	05/03/2008	0,99941	11/11/2008	1,059689	5,99%	0,71%	8,89%
ARGOSB3 A2	05/03/2008	0,99941	11/11/2008	1,059689	5,99%	0,71%	8,89%
ARGOSB3 B2	05/03/2008	0,99941	11/11/2008	1,059689	5,99%	0,71%	8,89%
ARGOSB4 1	05/03/2008	0,99941	11/11/2008	1,054606	5,47%	0,65%	7,95%
ARGOSB4 A2	05/03/2008	0,99941	11/11/2008	1,054606	5,47%	0,65%	7,95%
ARGOSB4 B2	05/03/2008	0,99941	11/11/2008	1,054606	5,47%	0,65%	7,95%
ARGOSB5 1	11/03/2008	0,99941	11/11/2008	1,043381	4,34%	0,53%	6,47%
ARGOSB5 A2	11/03/2008	0,99941	11/11/2008	1,043381	4,34%	0,53%	6,47%
ARGOSB5 B2	11/03/2008	0,99941	11/11/2008	1,043381	4,34%	0,53%	6,47%
ARGOSB1 1	31/03/2008	1,110898	11/11/2008	1,077254	-3,03%	-0,40%	-4,91%
ARGOSB1 A2	31/03/2008	1,110898	11/11/2008	1,077254	-3,03%	-0,40%	-4,91%
ARGOSB1 B2	31/03/2008	1,110898	11/11/2008	1,077254	-3,03%	-0,40%	-4,91%
ARGOS+3 1	31/03/2008	1,088737	10/11/2008	1,039716	-4,50%	-0,60%	-7,34%
ARGOS+3 A2	31/03/2008	1,088737	10/11/2008	1,039716	-4,50%	-0,60%	-7,34%
ARGOS+3 B2CR	31/03/2008	1,088737	10/11/2008	1,039716	-4,50%	-0,60%	-7,34%
ARGOS+3 B2EA	31/03/2008	1,088737	10/11/2008	1,039716	-4,50%	-0,60%	-7,34%
ARGOS+3 B2P1	31/03/2008	1,088737	10/11/2008	1,039716	-4,50%	-0,60%	-7,34%
ARGOS+3 B2P2	31/03/2008	1,088737	10/11/2008	1,039716	-4,50%	-0,60%	-7,34%
ARGOS+3 B2P3	31/03/2008	1,088737	10/11/2008	1,039716	-4,50%	-0,60%	-7,34%
ARGOS+3 B2P4	31/03/2008	1,088737	10/11/2008	1,039716	-4,50%	-0,60%	-7,34%
ARGOS+3 B2P5	31/03/2008	1,088737	10/11/2008	1,039716	-4,50%	-0,60%	-7,34%
ARGOSB2 1	31/03/2008	1,112889	11/11/2008	1,054149	-5,28%	-0,70%	-8,56%
ARGOSB2 A2	31/03/2008	1,112889	11/11/2008	1,054149	-5,28%	-0,70%	-8,56%
ARGOSB2 B2	31/03/2008	1,112889	11/11/2008	1,054149	-5,28%	-0,70%	-8,56%
ARGOS+4 A2	15/04/2008	1,09997	11/11/2008	1,015354	-7,69%	-1,10%	-13,37%
ARGOS+4 B2CR	15/04/2008	1,09997	11/11/2008	1,015354	-7,69%	-1,10%	-13,37%
ARGOS+4 B2E4	15/04/2008	1,09997	11/11/2008	1,015354	-7,69%	-1,10%	-13,37%
ARGOS+4 B2P1	15/04/2008	1,09997	11/11/2008	1,015354	-7,69%	-1,10%	-13,37%
ARGOS+4 B2P2	15/04/2008	1,09997	11/11/2008	1,015354	-7,69%	-1,10%	-13,37%
ARGOS+4 1	15/04/2008	1,09997	10/11/2008	1,015177	-7,71%	-1,11%	-13,46%

Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.3.1-9



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.3.1-10



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

CUADRO 4.4.3.1-7

SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION FONDOS PARA EL RETIRO

ADMINISTRA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
AFOREAZTCA							
AZTBAS1 1	24/09/2004	1,013169	11/11/2008	1,457899	43,89%	0,87%	10,62%
AZTBAS1 A2	24/09/2004	1,013169	11/11/2008	1,457899	43,89%	0,87%	10,62%
AZTBAS1 B2	24/09/2004	1,013169	11/11/2008	1,457899	43,89%	0,87%	10,62%
AZTBAS3 1	05/03/2008	0,999946	11/11/2008	1,393127	39,32%	4,70%	57,18%
AZTBAS3 A2	05/03/2008	0,999946	11/11/2008	1,393127	39,32%	4,70%	57,18%
AZTBAS2 1	07/01/2004	1,073289	11/11/2008	1,407269	31,12%	0,53%	6,42%
AZTBAS2 A2	07/01/2004	1,073289	11/11/2008	1,407269	31,12%	0,53%	6,42%
AZTBAS2 B2	07/01/2004	1,073289	11/11/2008	1,407269	31,12%	0,53%	6,42%

Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.3.1-11



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.3.1-12



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

CUADRO 4.4.3.1-3

SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION FONDOS PARA EL RETIRO

ADMINISTRA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
AFOREBCOMR							
SBPRLP 1	10/12/2007	1,291173	11/11/2008	1,392737	7,87%	0,70%	8,52%
SBPRLP A2	10/12/2007	1,291173	11/11/2008	1,392737	7,87%	0,70%	8,52%
SBPRLP B2	10/12/2007	1,291173	11/11/2008	1,392737	7,87%	0,70%	8,52%
SBPRLP 1	10/12/2007	1,343167	11/11/2008	1,445811	7,64%	0,68%	8,28%
SBPRLP A2	10/12/2007	1,343167	11/11/2008	1,445811	7,64%	0,68%	8,28%
SBPRLP B2	10/12/2007	1,343167	11/11/2008	1,445811	7,64%	0,68%	8,28%
SBRAICP 1	10/12/2007	2,192819	11/11/2008	2,349395	7,14%	0,64%	7,73%
SBRAICP A2	10/12/2007	2,192819	11/11/2008	2,349395	7,14%	0,64%	7,73%
SBRAICP B2	10/12/2007	2,192819	11/11/2008	2,349395	7,14%	0,64%	7,73%
SBRCALP 1	10/12/2007	1,279211	11/11/2008	1,305253	2,04%	0,18%	2,20%
SBRCALP A2	13/12/2007	1,279963	11/11/2008	1,305253	1,98%	0,18%	2,16%
SBRCALP B2	13/12/2007	1,279963	11/11/2008	1,305253	1,98%	0,18%	2,16%
PROTEG1 1	06/03/2008	4,798931	11/11/2008	4,583297	-4,49%	-0,54%	-6,56%
PROTEG1 A2	06/03/2008	4,798931	11/11/2008	4,583297	-4,49%	-0,54%	-6,56%
PROTEG1 B2	06/03/2008	4,798931	11/11/2008	4,583297	-4,49%	-0,54%	-6,56%
CONSOL2 A	06/03/2008	4,772096	11/11/2008	4,287049	-10,16%	-1,22%	-14,84%
CONSOL2 B	06/03/2008	4,772096	11/11/2008	4,287049	-10,16%	-1,22%	-14,84%

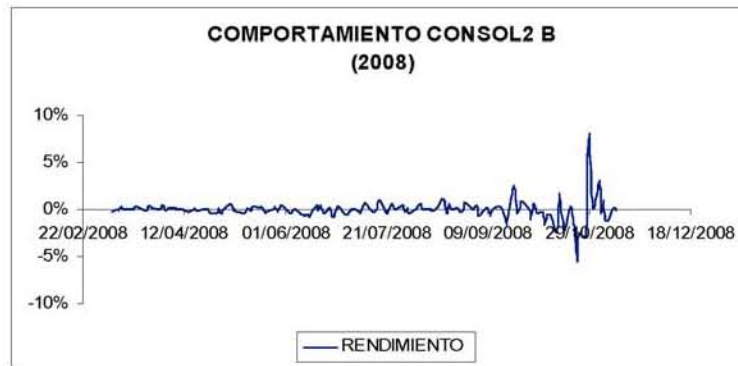
Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.3.1-13



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.3.1-14



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

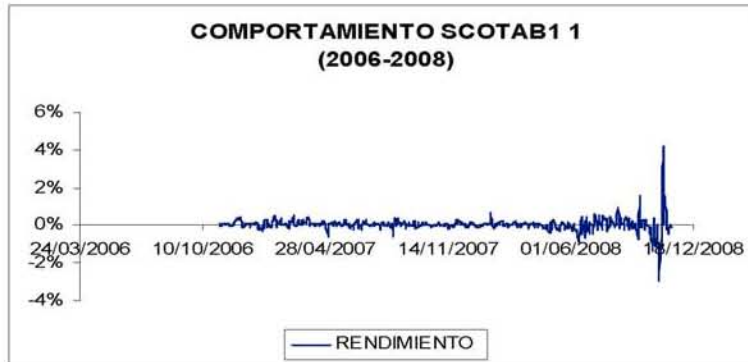
CUADRO 4.4.3.1-9

SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION FONDOS PARA EL RETIRO

ADMINISTRA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
AFORESCIA							
SCOTAB1 1	03/11/2006	1,000542	11/11/2008	1,165144	16.45%	0.67%	8.13%
SCOTAB1 A2	03/11/2006	1,000542	11/11/2008	1,165144	16.45%	0.67%	8.13%
SCOTAB1 B2	03/11/2006	1,000542	11/11/2008	1,165144	16.45%	0.67%	8.13%
SCOTAA1 1	22/04/2008	0,999966	11/11/2008	1,04443	4.45%	0.66%	8.00%
SCOTAA1 A2	22/04/2008	0,999966	11/11/2008	1,04443	4.45%	0.66%	8.00%
SCOTAA1 B2	22/04/2008	0,999966	11/11/2008	1,04443	4.45%	0.66%	8.00%
SCOTAB2 1	03/11/2006	1,000424	11/11/2008	1,033347	3.29%	0.13%	1.63%
SCOTAB2 A2	03/11/2006	1,000424	11/11/2008	1,033347	3.29%	0.13%	1.63%
SCOTAB2 B2	03/11/2006	1,000424	11/11/2008	1,033347	3.29%	0.13%	1.63%
SCOTAB3 1	05/03/2008	0,999936	11/11/2008	1,024169	2.42%	0.29%	3.52%
SCOTAB3 A2	05/03/2008	0,999936	11/11/2008	1,024169	2.42%	0.29%	3.52%
SCOTAB3 B2	05/03/2008	0,999936	11/11/2008	1,024169	2.42%	0.29%	3.52%
SCOTAB4 1	05/03/2008	0,999936	11/11/2008	1,014463	1.45%	0.17%	2.11%
SCOTAB4 A2	05/03/2008	0,999936	11/11/2008	1,014463	1.45%	0.17%	2.11%
SCOTAB4 B2	05/03/2008	0,999936	11/11/2008	1,014463	1.45%	0.17%	2.11%
SCOTAB5 1	05/03/2008	0,999936	11/11/2008	1,011598	1.17%	0.14%	1.70%
SCOTAB5 A2	05/03/2008	0,999936	11/11/2008	1,011598	1.17%	0.14%	1.70%
SCOTAB5 B2	05/03/2008	0,999936	11/11/2008	1,011598	1.17%	0.14%	1.70%

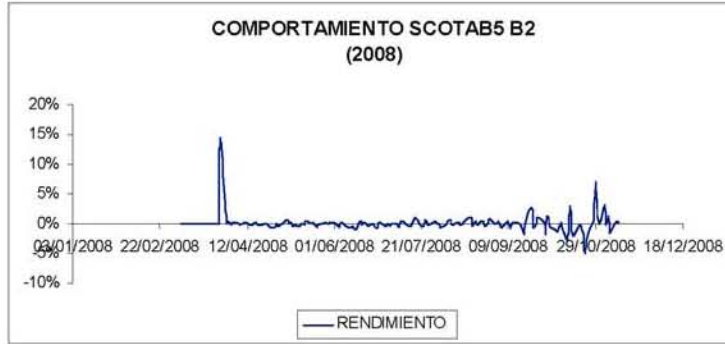
Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.3.1-15



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.3.1-16



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

CUADRO 4.4.3.1-10

SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION FONDOS PARA EL RETIRO

ADMINISTRA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
AFOREXXI							
XXIPROT 1	14/04/2008	4,63243	12/11/2008	4,44219	-4,11%	-0,58%	-7,07%
XXIPROT A2	14/04/2008	4,63243	12/11/2008	4,44219	-4,11%	-0,58%	-7,07%
XXIPROT B2	14/04/2008	4,63243	12/11/2008	4,44219	-4,11%	-0,58%	-7,07%
XXICONS 1	14/04/2008	4,789161	12/11/2008	4,355359	-9,06%	-1,28%	-15,60%
XXICONS A2	14/04/2008	4,789161	12/11/2008	4,355359	-9,06%	-1,28%	-15,60%
XXICONS B2	14/04/2008	4,789161	12/11/2008	4,355359	-9,06%	-1,28%	-15,60%

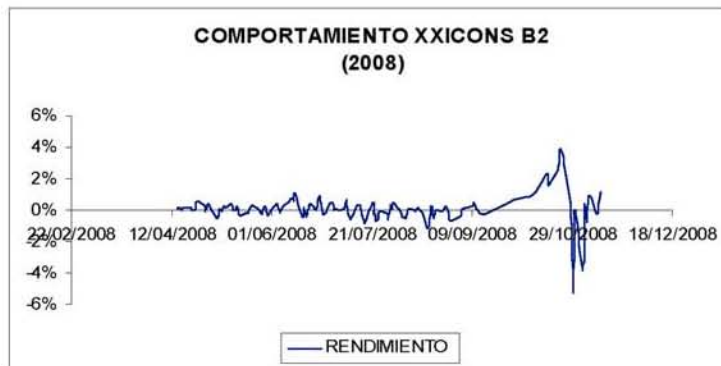
Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.3.1-17



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.3.1-18



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

CUADRO 4.4.3.1-11

SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION FONDOS PARA EL RETIRO

ADMINISTRA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
INGAFORE							
INGSIB2 1	19/09/2004	3,496515	11/11/2008	4,557223	30,34%	0,59%	7,17%
INGSIB2 B2	19/09/2004	3,496515	11/11/2008	4,557223	30,34%	0,59%	7,17%
INGSAV3 1	14/09/2006	1,001104	11/11/2008	1,188935	18,76%	0,69%	8,35%
INGSAV3 A2	14/09/2006	1,001104	11/11/2008	1,188935	18,76%	0,69%	8,35%
INGSAV3 B2	14/09/2006	1,001104	11/11/2008	1,188935	18,76%	0,69%	8,35%

Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.3.1-19



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.3.1-20



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

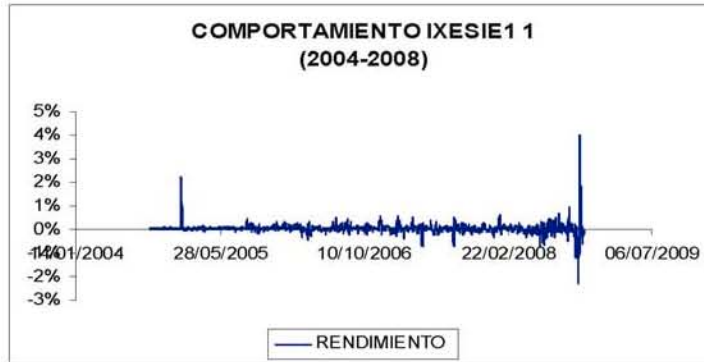
CUADRO 4.4.3.1-12

SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION FONDOS PARA EL RETIRO

ADMINISTRA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
IXEAFORE							
IXESIE1 1	24/09/2004	1,000223	11/11/2008	1,410162	40,98%	0,81%	9,91%
IXESIE1 A2	24/09/2004	1,000223	11/11/2008	1,410162	40,98%	0,81%	9,91%
IXESIE3 1	05/03/2008	1,000318	11/11/2008	1,268158	26,58%	3,18%	38,65%
IXESIE3 A2	05/03/2008	1,000318	11/11/2008	1,268158	26,58%	3,18%	38,65%
IXESIE5 1	05/03/2008	1,000236	11/11/2008	1,247113	24,68%	2,95%	35,89%
IXESIE5 A2	05/03/2008	1,000236	11/11/2008	1,247113	24,68%	2,95%	35,89%
IXESIE4 1	05/03/2008	1,000318	11/11/2008	1,244774	24,44%	2,92%	35,54%
IXESIE4 A2	05/03/2008	1,000318	11/11/2008	1,244774	24,44%	2,92%	35,54%
IXESIE2 1	17/01/2008	1,364502	11/11/2008	1,281604	-7,54%	-0,76%	-9,21%
IXESIE2 B2	17/01/2008	1,364502	11/11/2008	1,281604	-7,54%	-0,76%	-9,21%

Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.3.1-21



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.3.1-22



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

CUADRO 4.4.3.1-13

SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION FONDOS PARA EL RETIRO

ADMINISTRA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO	
METAFORE								
MET1	1	02/02/2005	1,006666	11/11/2008	1,327964	31,92%	0,69%	8,45%
MET1	A2	02/02/2005	1,006666	11/11/2008	1,327964	31,92%	0,69%	8,45%
MET2	1	02/02/2005	1,007331	11/11/2008	1,250097	24,10%	0,52%	6,38%
MET2	A2	02/02/2005	1,007331	11/11/2008	1,250097	24,10%	0,52%	6,38%
MET3	1	01/02/2006	1,000299	11/11/2008	1,232569	23,22%	0,69%	8,36%
MET3	A2	01/02/2006	1,000299	11/11/2008	1,232569	23,22%	0,69%	8,36%
METAS	1	09/11/2007	1,163262	11/11/2008	1,170654	0,64%	0,05%	0,63%
METAS	A2	09/11/2007	1,163262	11/11/2008	1,170654	0,64%	0,05%	0,63%
METAS	B2	09/11/2007	1,163262	11/11/2008	1,170654	0,64%	0,05%	0,63%
MET4	1	05/03/2008	999,8766	11/11/2008	1,216907	-99,88%	-11,94%	-145,24%
MET4	A2	05/03/2008	999,8766	11/11/2008	1,216907	-99,88%	-11,94%	-145,24%
MET5	1	05/03/2008	999,8766	11/11/2008	1,202271	-99,88%	-11,94%	-145,24%
MET5	A2	05/03/2008	999,8766	11/11/2008	1,202271	-99,88%	-11,94%	-145,24%

Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.3.1-23



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.3.1-24



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

CUADRO 4.4.3.1-14

SOCIEDADES DE INVERSION
 RENDIMIENTOS DE LAS DISTINTAS SOCIEDAD DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO
 SOCIEDADES DE INVERSION FONDOS PARA EL RETIRO

ADMINISTRA INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
PROFUTURO							
PROF-B2 A2	16/05/2005	3,475437	11/11/2008	4,257518	22.50%	0,53%	6,44%
PROF-B2 B2	16/05/2005	3,475437	11/11/2008	4,257518	22.50%	0,53%	6,44%
PROF-CP A1	28/02/2008	2,071512	11/11/2008	1,969733	-4,91%	-0,57%	-6,98%
PROF-CP A2	28/02/2008	2,071512	11/11/2008	1,969733	-4,91%	-0,57%	-6,98%
PROF-LP A1	28/02/2008	1,186248	11/11/2008	1,006465	-15,16%	-1,77%	-21,52%
PROF-LP A2	28/02/2008	1,186248	11/11/2008	1,006465	-15,16%	-1,77%	-21,52%

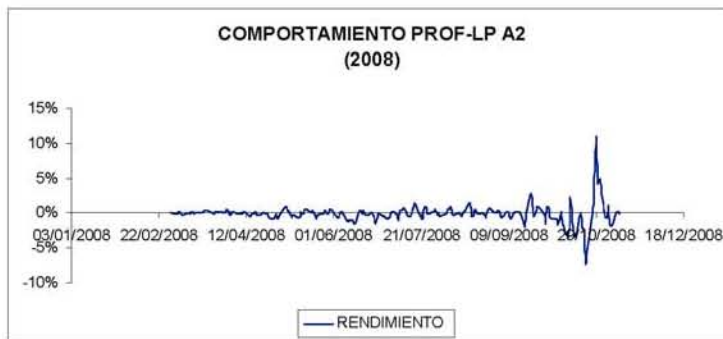
Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.3.1-25



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

GRAFICA 4.4.3.1-26



Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

4.5 Análisis Fiscal

Dentro de la Ley del Impuesto sobre la Renta podemos encontrar que las Sociedades de Inversión pertenecen al Sistema Financiero Mexicano tal como lo indica su artículo 8 tercer párrafo:

El sistema financiero, para los efectos de esta Ley, se compone por las instituciones de crédito, de seguros y de fianzas, sociedades controladoras de grupos financieros, almacenes generales de depósito, administradoras de fondos para el retiro, arrendadoras financieras, uniones de crédito, sociedades financieras populares, **sociedades de inversión de renta variable, sociedades de inversión en instrumentos de deuda**, empresas de factoraje financiero, casas de bolsa, casas de cambio y sociedades financieras de objeto limitado, que sean residentes en México o en el extranjero. Asimismo, se considerarán integrantes del sistema financiero a las sociedades financieras de objeto múltiple a las que se refiere la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito que tengan cuentas y documentos por cobrar derivados de las actividades que deben constituir su objeto social principal, conforme a lo dispuesto en dicha ley, que representen al menos el setenta por ciento de sus activos totales, o bien, que tengan ingresos derivados de dichas actividades y de la enajenación o administración de los créditos otorgados por ellas, que representen al menos el setenta por ciento de sus ingresos totales. Para los efectos de la determinación del porcentaje del setenta por ciento, no se considerarán los activos o ingresos que deriven de la enajenación a crédito de bienes o servicios de las propias sociedades, de las enajenaciones que se efectúen con cargo a tarjetas de crédito o financiamientos otorgados por terceros.

La Ley del Impuesto sobre la Renta menciona que los rendimientos obtenidos por las Sociedades de Inversión se consideraran intereses, dicho concepto se puede apreciar en el artículo 9:

Artículo 9o. Para los efectos de esta Ley, se consideran intereses, cualquiera que sea el nombre con que se les designe, a los rendimientos de créditos de cualquier clase. Se entiende que, entre otros, son intereses: los rendimientos de la deuda pública, de los bonos u obligaciones, incluyendo descuentos, primas y premios; los premios de reportos o de préstamos de valores; el monto de las comisiones que correspondan con motivo de apertura o garantía de créditos; el monto de las contraprestaciones correspondientes a la aceptación de un aval, del otorgamiento de una garantía o de la responsabilidad de cualquier clase, excepto cuando dichas contraprestaciones deban hacerse a instituciones de seguros o fianzas; la ganancia en la enajenación de bonos, valores y otros títulos de crédito, siempre que sean de los que se colocan entre el gran público inversionista, conforme a las reglas generales que al efecto expida el Servicio de Administración Tributaria.

Las personas morales residentes en México y aquellas personas morales residentes en el extranjero, pero que tengan un establecimiento permanente en nuestro país, están sujetas al pago del Impuesto sobre la Renta, respecto de todos sus ingresos.

Las organizaciones que logran obtener ingresos excedentes, podrán invertir en Sociedades de Inversión dichos excedentes, esta decisión, debe de ser analizada y aprobada por personal calificado que labore dentro de la organización, esto se realiza con la finalidad de obtener un rendimiento en el futuro.

Dicho rendimiento va a representar para la organización un ingreso, para lo cual la Ley del Impuesto sobre la Renta, en su artículo 17 menciona que:

Artículo 17. Las personas morales residentes en el país, incluida la asociación en participación, acumularán la totalidad de los ingresos en efectivo, en bienes, en servicio, en crédito o de cualquier otro tipo, que obtengan en el ejercicio, inclusive los provenientes de sus establecimientos en el extranjero. El ajuste anual por inflación acumulable es el ingreso que obtienen los contribuyentes por la disminución real de sus deudas.

Esto quiere decir que todos los ingresos que obtenga la organización son sujeto de impuesto y se acumularan para pagar el impuesto correspondiente, dicho impuesto se calculara de acuerdo a lo previsto en el artículo 10 de la Ley del Impuesto sobre la Renta:

“Artículo 10. Las personas morales deberán calcular el impuesto sobre la renta, aplicando al resultado fiscal obtenido en el ejercicio la tasa del 28%.⁶⁷

El resultado fiscal del ejercicio se determinará como sigue:

- I. Se obtendrá la utilidad fiscal disminuyendo de la totalidad de los ingresos acumulables obtenidos en el ejercicio, las deducciones autorizadas por este Título. Al resultado obtenido se le disminuirá, en su caso, la participación de los trabajadores en las utilidades de las empresas pagada en el ejercicio, en los términos del artículo 123 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.
- II. A la utilidad fiscal del ejercicio se le disminuirán, en su caso, las pérdidas fiscales pendientes de aplicar de ejercicios anteriores.

El impuesto del ejercicio se pagará mediante declaración que presentarán ante las oficinas autorizadas, dentro de los tres meses siguientes a la fecha en la que termine el ejercicio fiscal.

⁶⁷ Cabe resaltar que las comisiones de Hacienda y de Estudios Legislativos, Primera, del Senado, avalaron la aprobación del paquete fiscal para el año 2010. lo que significara un aumento en la tasa de ISR de 28 a 30%.

En lo que se refiere a las personas físicas, se ha comentado que el dinero que se esta acumulando en la cuenta individual de la afore (cualquiera que sea) no será suficiente para continuar con el estilo de vida que se llevaba antes de retirarse.

Es por ello que la Ley del Impuesto sobre la Renta estableció estímulos para que se utilice a las Sociedades de Inversión como medio de ahorro voluntario para su retiro.

Uno de los estímulos más importantes para las Personas Físicas es el que contiene el Artículo 218 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta, el cual prevé deducciones personales que pueden aplicarse en la declaración anual.

Artículo 218. Los contribuyentes a que se refiere el Título IV de esta Ley, que efectúen depósitos en las cuentas personales especiales para el ahorro, realicen pagos de primas de contratos de seguro que tengan como base planes de pensiones relacionados con la edad, jubilación o retiro que al efecto autorice el Servicio de Administración Tributaria mediante disposiciones de carácter general, o bien adquieran acciones de las sociedades de inversión que sean identificables en los términos que también señale el propio servicio mediante disposiciones de carácter general, **podrán restar el importe de dichos depósitos**, pagos o adquisiciones, de la cantidad a la que se le aplicaría la tarifa del artículo 177 de esta Ley de no haber efectuado las operaciones mencionadas, correspondiente al ejercicio en que éstos se efectuaron o al ejercicio inmediato anterior, cuando se efectúen antes de que se presente la declaración respectiva, de conformidad con las reglas que a continuación se señalan:

- I. El importe de los depósitos, pagos o adquisiciones a que se refiere este artículo no podrán exceder en el año de calendario de que se trate, del equivalente a \$152,000.00, considerando todos los conceptos.

Las acciones de las sociedades de inversión a que se refiere este artículo quedarán en custodia de la sociedad de inversión a la que correspondan, no pudiendo ser enajenadas a terceros, reembolsadas o recompradas por dicha sociedad, antes de haber transcurrido un plazo de cinco años contado a partir de la fecha de su adquisición, salvo en el caso de fallecimiento del titular de las acciones.

- II. Las cantidades que se depositen en las cuentas personales, se paguen por los contratos de seguros, o se inviertan en acciones de las sociedades de inversión, a que se refiere este artículo, así como los intereses, reservas, sumas o cualquier cantidad que obtengan por concepto de dividendos, enajenación de las acciones de las sociedades de inversión, indemnizaciones o préstamos que deriven de esas cuentas, de los contratos respectivos o de las acciones de las sociedades de

inversión, deberán considerarse, como ingresos acumulables del contribuyente en su declaración correspondiente al año de calendario en que sean recibidas o retiradas de su cuenta personal especial para el ahorro, del contrato de seguro de que se trate o de la sociedad de inversión de la que se hayan adquirido las acciones. En ningún caso la tasa aplicable a las cantidades acumulables en los términos de esta fracción será mayor que la tasa de impuesto que hubiera correspondido al contribuyente en el año en que se efectuó los depósitos, los pagos de la prima o la adquisición de las acciones, de no haberlos recibido.

En los casos de fallecimiento del titular de la cuenta especial para el ahorro, del asegurado o del adquirente de las acciones, a que se refiere este artículo, el beneficiario designado o heredero estará obligado a acumular a sus ingresos, los retiros que efectúe de la cuenta, contrato o sociedad de inversión, según sea el caso.

Las personas que hubieran contraído matrimonio bajo régimen de sociedad conyugal, podrán considerar la cuenta especial o la inversión en acciones a que se refiere este artículo, como de ambos cónyuges en la proporción que les corresponda, o bien de uno solo de ellos, en cuyo caso los depósitos, inversiones y retiros se considerarán en su totalidad de dichas personas. Esta opción se deberá ejercer para cada cuenta o inversión al momento de su apertura o realización y no podrá variarse.

Los contribuyentes que realicen pagos de primas de contratos de seguro que tengan como base planes de pensiones relacionados con la edad, jubilación o retiro y además aseguren la vida del contratante, no podrán efectuar la deducción a que se refiere el primer párrafo de este artículo por la parte de la prima que corresponda al componente de vida. La institución de seguros deberá desglosar en el contrato de seguro respectivo la parte de la prima que cubre el seguro de vida. A la cantidad que pague la institución de seguros a los beneficiarios designados o a los herederos como consecuencia del fallecimiento del asegurado se le dará el tratamiento que establece el artículo 109, fracción XVII, primer párrafo de esta Ley por la parte que corresponde al seguro de vida. Las instituciones de seguros que efectúen pagos para cubrir la prima que corresponda al componente de vida con cargo a los fondos constituidos para cubrir la pensión, jubilación o retiro del asegurado, deberán retener como pago provisional el impuesto que resulte en los términos del artículo 170 de esta Ley.

Esto quiere decir que para aplicar este estímulo fiscal, las Personas Físicas deberán obtener ingresos por:

- Salarios
- Actividades empresariales y servicios profesionales
- Arrendamiento de inmuebles
- Enajenación de bienes

- Adquisición de bienes
- Dividendos
- Intereses
- Premios
- Otros ingresos

El estímulo fiscal procederá siempre que los depósitos sean efectuados bajo alguna de las siguientes modalidades:

- Depósitos efectuados en las cuentas personales especiales para el ahorro.
- Pagos de primas de contratos de seguro que tengan como base planes de pensiones relacionados con la edad, jubilación o retiro que al efecto autorice el Servicio de Administración Tributaria (SAT) mediante disposiciones de carácter general.
- Adquisición de acciones de las sociedades de Inversión que sean identificables en los términos que también señale el SAT mediante disposiciones de carácter general.

Para cumplir con lo anterior, cada rubro deberá observar los requisitos siguientes:

A. Depósitos en las cuentas personales para el ahorro

Se consideran cuentas personales especiales para el ahorro cualquier depósito o inversión que efectúe la Persona Física en una institución de crédito, siempre que manifieste por escrito a dicha institución que el depósito o la inversión se efectúa en los términos del Artículo 218. La institución de crédito deberá asentar en la documentación que ampare la operación respectiva la leyenda "Se constituye en los términos del Artículo 218 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta", y estará obligada a efectuar las retenciones que procedan en los términos de la ley referida. En ningún caso se podrán ceder o dar en garantía las cantidades depositadas o invertidas en las cuentas personales para el ahorro ni los intereses que generen.

B. Inversión en acciones de las Sociedades de Inversión

La segunda alternativa que permite este estímulo fiscal es la compra de acciones de sociedades de inversión, pero se deberá proceder de conformidad con la Regla 3.2.5.1 de la Resolución Miscelánea Fiscal Vigente en 2006.

La regla citada establece que se permite invertir en las acciones cuando se trate de acciones emitidas por sociedades de inversión en instrumentos de deuda que se relacionan en el Anexo 7 de la presente resolución, entre los que destacan las acciones, obligaciones y otros valores que se consideran colocados entre el gran público inversionista:

- Acciones.
- Obligaciones hipotecarias.
- Obligaciones quirografarias.
- Obligaciones subordinadas.
- Valores gubernamentales.
- Aceptaciones bancarias.
- Pagarés.
- Otros valores.
- Títulos opcionales (*warrants*).
- Certificados bursátiles.
- Inscripción genérica de títulos de deuda denominados *notes*.

El monto de los depósitos, pagos o adquisiciones citadas anteriormente podrán disminuirse del ingreso gravado correspondiente al ejercicio en que se efectuaron o al ejercicio inmediato anterior cuando se efectúen antes de que se presente la Declaración anual respectiva. Además, la deducción deberá sujetarse a las siguientes reglas:

1. Considerando todos los conceptos, el importe no podrá exceder de 152 mil pesos en el año de calendario.
2. Las acciones de sociedades de inversión en instrumentos de deuda quedarán en custodia de éstas sin que se puedan enajenar a un tercero, reembolsarlas o recomprarlas por un periodo de cinco años, salvo cuando fallezca el propietario.
3. En caso de fallecimiento del titular de la cuenta especial para el ahorro, el beneficiario designado o heredero acumulará a sus ingresos los retiros provenientes de las inversiones señaladas.
4. En el caso de sociedad conyugal, los cónyuges podrán considerar la cuenta o inversión como propiedad de ambos en la proporción que a cada uno corresponda. Esta opción se ejercerá por cada cuenta o inversión al momento de
5. su apertura y no podrá variar.

Esto quiere decir que la persona física que utiliza las Sociedades de Inversión como un instrumento para que ahorre voluntariamente para su retiro (llamado Plan Personal de Retiro) tiene el beneficio de deducir dicho pago como si fuera cualquiera de los gastos que la Ley del Impuesto sobre la Renta permite deducir, estos planes están mas enfocados a las personas que tiene ingresos que van de 20 mil a 60 mil pesos mensuales.

4.6 Análisis y evaluación de los rendimientos de las distintas alternativas de inversión

Las Sociedades de Inversión son un importante medio de inversión bursátil que se ha colocado como una nueva opción de inversión financiera al alcance del pequeño y mediano inversionista, quienes han demandado alternativas de inversión diferentes a las ofrecidas por la banca en nuestro país.

En la presente investigación se plantearon dos preguntas y sus correspondientes hipótesis:

Pregunta Principal

¿Las Sociedades de Inversión tienen rendimientos mayores que los instrumentos de inversión bancarios tradicionales?

Pregunta Secundaria

¿Cuáles son las ventajas y desventajas que ofrecen las Sociedades de Inversión a los ahorradores e inversionistas en México?

Hipótesis Principal

Las Sociedades de Inversión otorgan rendimientos mayores que los instrumentos de inversión bancarios.

Hipótesis Secundaria

Los pequeños inversionistas y ahorradores consideran que las Sociedades de Inversión son una alternativa atractiva de inversión, ya que presentan facilidad de operación.

Posteriormente se analizó, con la base de datos que se recopiló, los rendimientos de las distintas Sociedades de Inversión, lo que originó la respuesta a nuestra pregunta principal, que es la siguiente:

Las Sociedades de Inversión presentan mayores rendimientos que los instrumentos de inversión bancarios tradicionales en este caso los pagares.

Los instrumentos tradicionales de inversión (pagares) llegan a tener un promedio de rendimiento que oscila entre 2 al 6% por el periodo comprendido entre el 17 de agosto de 2001 al 3 de septiembre de 2008 y eso dependiendo del monto a invertir consistirá nuestro rendimiento (en este caso podemos encontrar un monto de inversión que inicia en los 10 mil e incluso puede superar más del millón de pesos), podemos observar dichos rendimientos promedio ofrecidos por banco y

por monto de inversión en el punto 4.1.1 Análisis a los Pagares Bancarios en su cuadro 4.1.1-1.

Por otro lado se muestra que las Sociedades de Inversión Deuda Personas Físicas, Deuda Personas Morales, Sociedades de Inversión Fondos para el Retiro, presentan rendimientos superiores al 15%, esto se puede ver en los cuadros que integran los puntos 4.4.1.1, 4.4.1.2 y 4.4.3.1

En el caso de las Sociedades de Inversión Renta Variable, a pesar de que se presentan rendimientos superiores al 20%, se observa una mayor cantidad de rendimientos negativos, esto debido al panorama económico que se presentó durante el año 2008. Los rendimientos de este tipo de Sociedades pueden apreciarse en el punto 4.4.2.1 en los diferentes cuadros presentados.

En los cuadros 4.5-1, 4.5-2, 4.5-3 y 4.5-4 se presentan cuadros resumen con las Sociedades de Inversión que presentaron mayores rendimientos durante la elaboración de esta investigación.

CUADRO 4.5-1									
CUADRO RESUMEN									
RENDIMIENTOS DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO									
SOCIEDADES DE INVERSION DEUDA PERSONAS FISICAS									
ADMINISTRACION	INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO	
ACTINVER	ACTIREN B5	03/10/2005	5,845756	05/11/2008	7,210228	23,34%	0,62%	7,55%	
APOLO	APOLO90 A	05/10/2001	1,46174	05/11/2008	2,353926	61,04%	0,71%	8,61%	
FINACCESS	AXESPAT E	01/10/2004	1,496225	05/11/2008	1,905442	27,35%	0,55%	6,67%	
GBMOPE	GBMJSD A	19/03/2002	1,004134	05/11/2008	1,631356	62,46%	0,77%	9,41%	
GESANTAMEX	DINSTE1 B	19/02/2004	1,000142	05/11/2008	1,376919	37,67%	0,66%	7,99%	
IIMMEXICO	ING-30 A	05/06/2000	1,612459	06/11/2008	3,03087	87,97%	0,86%	10,44%	
IMFBANAMEX	HZMD A	05/06/2000	10,160902	05/11/2008	19,213943	89,10%	0,87%	10,58%	
INVERCAP	ICAPAT A	05/06/2000	1,140571	07/11/2008	2,091759	83,40%	0,81%	9,89%	
OPERINBUR	INBURLP B	03/01/2005	5,903163	06/11/2008	7,712594	30,65%	0,66%	7,97%	
SCOTIAF	FINDE1 A	05/06/2000	0,934419	05/11/2008	1,855823	98,61%	0,96%	11,70%	
SEI-COMPAS	I+PLAZO A	26/07/2004	1,000404	05/11/2008	1,327393	32,69%	0,63%	7,63%	

Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

CUADRO 4.5-2								
CUADRO RESUMEN								
RENDIMIENTOS DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO								
SOCIEDADES DE INVERSION DEUDA PERSONAS MORALES								
ADMINISTRAD	INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
BX+	ARKAGUB A	05/06/2000	3,079097	10/11/2008	5,233929	69,98%	0,68%	8,29%
GBMOPE	GBMM3 A	05/06/2000	2,614045	10/11/2008	5,392225	106,28%	1,04%	12,59%
GESANTAMEX	ST&ER22 B	05/06/2000	14,647798	10/11/2008	29,403671	100,74%	0,98%	11,94%
IMMEXICO	ING-30E A	07/11/2000	1,011758	10/11/2008	2,04048	101,68%	1,04%	12,69%
IMFBANAMEX	HZEMP A	02/09/2005	15,389605	10/11/2008	19,363029	25,82%	0,66%	8,09%
INVERCAP	ICAEXEN A	26/08/2002	1,018391	10/11/2008	1,027481	0,89%	0,01%	0,14%
LLOYD	FELLOYD A	05/06/2000	3,102994	10/11/2008	5,412754	74,44%	0,73%	8,82%
OPERINBUR	INBUREX B	03/10/2000	10,30741	10/11/2008	18,916563	83,52%	0,85%	10,30%
OPINVEX	ZREFEX1 A	05/06/2000	73,910777	10/11/2008	144,829758	95,95%	0,93%	11,37%
OVALMEX	VALMX16 A	05/06/2000	15,239726	07/11/2008	31,107466	104,13%	1,02%	12,35%
SCOTIAF	SCOTIA5 B	02/08/2004	1,067872	10/11/2008	1,367566	28,06%	0,54%	6,56%
SEI-COMPAS	H-EXNTO A	26/07/2004	1,000449	10/11/2008	1,359901	35,93%	0,69%	8,36%
VALORUM	VALOR3M A	05/10/2001	1,360279	10/11/2008	2,040495	50,01%	0,56%	7,04%
VALUEOP	VALUEF3 A	05/06/2000	109,96876	07/11/2008	194,932294	77,42%	0,75%	9,18%
VECTOR	VECTMDC B	09/04/2001	10,01321	10/11/2008	14,901501	48,82%	0,53%	6,43%

Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

CUADRO 4.5-3								
CUADRO RESUMEN								
RENDIMIENTOS DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO								
SOCIEDADES DE INVERSION RENTA VARIABLE								
ADMINISTRADORA	INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
ACTINVER	ACTOTAL A	05/10/2005	80,188189	23/10/2008	103,897151	29,57%	0,80%	9,69%
APOLO	PRU500 A	23/11/2005	1,158355	23/10/2008	1,081315	-5,79%	-0,16%	-1,98%
BMERGEST	BMERIND A	08/01/2002	16,28153	27/10/2008	37,958693	133,14%	1,61%	19,56%
BOSTON-OP	SANTANM B	09/03/2007	3,827301	23/10/2008	3,93088	2,71%	0,14%	1,66%
GBMOPE	GBMAAA B	05/06/2000	0,619574	24/10/2008	1,188145	91,77%	0,90%	10,94%
GESANTAMEX	ST&ER-I B	05/06/2000	6,190141	23/10/2008	18,767061	203,18%	1,99%	24,22%
IIMMEXICO	ING2010 BOE2	21/08/2006	1,000557	27/10/2008	1,165614	16,50%	0,62%	7,55%
IMFBANAMEX	FONBNM A	05/06/2000	25,478751	24/10/2008	51,459209	101,97%	1,00%	12,15%
INTERESA	CRITRV BE	31/12/2007	1,000586	24/10/2008	1,263689	26,30%	2,65%	32,21%
IXEFONDOS	IXECON A	05/06/2000	0,039425	27/10/2008	0,078687	99,59%	0,97%	11,86%
LLOYD	AWLLOYD A	05/06/2000	3,093144	24/10/2008	6,673811	115,76%	1,13%	13,79%
MONEX-OPER	MONEX-I A	29/12/2006	1,001571	23/10/2008	0,7572	-24,40%	-1,10%	-13,41%
OVALMEX	VALMX20 B0	06/09/2005	3,39964	23/10/2008	4,522852	33,04%	0,87%	10,55%
S.I.GENERA	GENERALI A	13/04/2001	10,02211	24/10/2008	11,044285	10,20%	0,11%	1,35%
SCOTIAF	SCOTIA7 L	13/03/2006	14,188202	23/10/2008	14,300819	0,79%	0,02%	0,30%
SEI-COMPAS	H+EMERV A	13/09/2007	0,999978	24/10/2008	0,584607	-41,53%	-3,06%	-37,25%
VALUEOP	VALUEV6 A	17/08/2000	41,05794	23/10/2008	81,064043	97,44%	0,98%	11,90%
VECTOR	VECTIND A	05/06/2000	18,73751	23/10/2008	0,971196	-94,82%	-0,93%	-11,30%

Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

CUADRO 4.5-4								
CUADRO RESUMEN								
RENDIMIENTOS DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION QUE OPERAN EN MEXICO								
SOCIEDADES DE INVERSION FONDOS PARA EL RETIRO								
ADMINISTRADORA	INSTRUMENTO	FECHA DE INICIO	HECHO INICIAL	FECHA DE TERMINO	HECHO FINAL	RENDIMIENTO DEL PERIODO	RENDIMIENTO PROMEDIO MENSUAL	RENDIMIENTO PROMEDIO ANUALIZADO
AFINVERCAP								
	INVER51 1	25/02/2005	1,000766	11/11/2008	1,278026	27,50%	0,61%	7,41%
AFOBANAMEX								
	SAVBMX1 A	18/01/2005	1,576118	11/11/2008	2,007543	27,37%	0,59%	7,17%
AFORCOPPEL								
	COPPEL1 A1	02/05/2006	1,000811	11/11/2008	1,180178	15,92%	0,52%	6,29%
AFOREAFIRM								
	ABSB1 A1	19/12/2005	1,003898	10/11/2008	1,219084	21,44%	0,61%	7,40%
AFOREARGOS								
	ARGOSB3 1	05/03/2008	0,999941	11/11/2008	1,059689	5,98%	0,71%	8,69%
AFOREAZTCA								
	AZTBAS1 1	24/09/2004	1,013169	11/11/2008	1,457899	43,89%	0,87%	10,62%
AFOREBCOMR								
	SBRPSLP 1	10/12/2007	1,291173	11/11/2008	1,392737	7,87%	0,70%	8,52%
AFORESCCTIA								
	SCOTAB1 1	03/11/2006	1,000542	11/11/2008	1,165144	16,45%	0,67%	8,13%
AFOREXXI								
	XXIPROT 1	14/04/2008	4,63243	12/11/2008	4,44219	-4,11%	-0,58%	-7,07%
INGAFORE								
	INGSIB2 1	19/08/2004	3,496515	11/11/2008	4,557223	30,34%	0,59%	7,17%
IXEAFORE								
	IXESIE1 1	24/09/2004	1,000223	11/11/2008	1,410162	40,98%	0,81%	9,91%
METAFORE								
	MET1 1	02/02/2005	1,006666	11/11/2008	1,327964	31,92%	0,69%	8,45%
PROFUTURO								
	PROF-B2 A2	16/05/2005	3,475437	11/11/2008	4,257518	22,50%	0,53%	6,44%

Fuente: Elaboración Propia con datos del sistema Finsat.

La respuesta a la pregunta secundaria es la siguiente:

VENTAJAS

Existe una gran diversidad de Sociedad de Inversión, lo que permite elegir una Sociedad que vaya acorde a las necesidades de la persona.

Permite el acceso del pequeño y mediano inversionista, con un menor costo, al mercado bursátil.

Una vez que se realiza la inversión inicial es posible adquirir pequeñas cantidades de acciones.

Las Sociedades de Inversión ofrecen administración profesional, debido a que la mayoría de los participantes en este tipo de fondo no dispone del tiempo o la habilidad de invertir o dar seguimiento a los mercados.

Las Sociedades de Inversión ofrecen rendimientos mayores a los ofrecidos por otros instrumentos tradicionales de inversión.

La inversión de cualquier persona tiene liquidez, aun cuando las inversiones realizadas son a mediano o largo plazo, ya que los participantes pueden vender sus acciones cuando lo deseen.

Para poder participar en una Sociedad de Inversión no es necesario contar con grandes conocimientos financieros. Las Sociedades de Inversión cuentan con un grupo de expertos cuya actividad primordial es el de buscar las mejores opciones para beneficio del participante.

Cuando la Sociedad de Inversión reúne grandes montos genera un mayor poder de compra lo que permite la diversificación, se diversifica tanto para moderar el riesgo como para obtener mejores rendimientos.

En las Sociedades de Inversión existe la reinversión automática de dividendos, intereses y ganancias de capital, el participante no tiene que realizar ningún tipo de cálculo, ya que todo lo hace el operador.

Cuenta con un marco jurídico (Ley de Sociedades de Inversión) que permite que exista mayor certeza y seguridad sobre el resguardo y control del patrimonio, de los participantes.

Las Sociedades de Inversión, gozan de un beneficio fiscal que permite a las personas físicas deducir impuestos al depositar, de manera voluntaria, dinero en su cuenta para el retiro (Plan Personal de Retiro), esto quiere decir que no se pagara ningún impuesto por ese dinero en ese momento, esto se puede apreciar con mas detalle en el punto 4.5 Análisis Fiscal de esta investigación.

DESVENTAJAS

Cuando se invierte en una sociedad de inversión puede llegar a ser costoso, esto se debe al concepto de comisiones y asesora profesional. (Cuyo porcentaje oscila entre el 0.5 hasta 3.5% expresado anualmente, dentro de estos porcentajes se incluyen las cuotas de administración, operación y distribución, en algunos fondos no se cobra comisión por depósito, así como de retiro, cada porcentaje varía de acuerdo al prospecto de información de cada fondo), por lo que el inversionista debe de verificar cual es la que más conviene antes de invertir.

Los rendimientos que haya obtenido la Sociedad de Inversión en el pasado no es garantía de rendimientos futuros, aunque el fondo haya reportado un rendimiento elevado, tendrán que combinarse las mismas circunstancias del pasado, (los mismos niveles de tasas, la misma volatilidad, la misma inflación, el mismo tipo de cambio, etc.), para que volviera a generar el mismo porcentaje de rendimiento en un periodo.

Las Sociedades de Inversión cuentan con portafolios a determinadas tasas, lo que provoca que estén expuestas a cambios en la tasa de interés del mercado, lo que puede provocar que el portafolio de la sociedad baje de valor.

Riesgo operativo por la probabilidad de que exista falta de capacidad de quienes manejan los recursos de las Sociedades de Inversión, ya que el uso óptimo de los recursos proviene de la capacidad del especialista financiero.

Puede ocurrir que el emisor de algún título de deuda que forme parte de la cartera de valores incumpla parcial o totalmente con el pago de los intereses o capital respectivo.

La Sociedad de Inversión puede enfrentar problemas en sus sistemas técnicos de operación y de información, lo que provocaría una inadecuada administración de los recursos invertidos, que a su vez podría derivar en fraudes como los que han incurrido Bernard Madoff y Allen Stanford respectivamente.

De acuerdo con los resultados anteriores podemos considerar lo siguiente:

La hipótesis principal se acepta por que los resultados arrojados en el análisis demuestran que al invertir en las Sociedades de Inversión se obtienen rendimientos superiores a comparación de los que se obtienen al invertir en instrumentos de inversión bancarios.

En cuanto a la hipótesis secundaria planteada en esta investigación se tiene que afirmar que los pequeños inversionistas y ahorradores consideran que las Sociedades de Inversión representan una alternativa atractiva de inversión, ya que presentan facilidad de operación, esto es debido a los bajos rendimientos que se presentan en los instrumentos tradicionales de inversión lo que provoca una

migración de los depósitos hacia los fondos de inversión con el fin de obtener mejores rendimientos que brindan adecuados niveles de rentabilidad.

CONCLUSIONES

A través de esta investigación, dividida en 4 capítulos, se da a conocer la estructura básica de las Sociedades de Inversión con el fin de ampliar su horizonte de inversión y gozar de los beneficios que ofrecen las Sociedades de Inversión.

En el capítulo 1 *Antecedentes Históricos de las Sociedades de Inversión*, se da a conocer el origen que dio pauta al nacimiento de las Sociedades de Inversión, así como su desarrollo y experiencias de otros países, incluido México.

En el capítulo 2 *Sistema Financiero Mexicano*, se describirá la estructura organizacional del Sistema Financiero Mexicano, además de que se señalarán las funciones de las entidades que participan en los mercados financieros de México.

En el capítulo 3 *Metodología de la Investigación*, se describe el proceso que se realizó para poder llevar a cabo esta investigación.

En el capítulo 4 *Análisis Financiero de las Sociedades de Inversión e Instrumentos Tradicionales*, se muestra, mediante la recopilación de datos históricos de los instrumentos tradicionales de inversión ofrecidos por la banca en México (pagares bancarios, Cetes, IPC), así como de las distintas Sociedades de Inversión que operan en México, un estudio organizado a través de cuadros y gráficas los rendimientos promedio que obtienen dichas alternativas de inversión.

El impacto de la crisis económica mundial se ha dejado sentir en todo el mundo, México no ha sido la excepción, cuyas consecuencias han provocado cierre de fábricas, paros técnicos, etc., lo que ha derivado en desempleo.

A pesar de este panorama que no es nada halagador, muchas personas buscan canalizar sus ahorros a opciones de inversión diferentes a las ofrecidas por la banca en México, que les reditué en mayores beneficios.

Ha quedado demostrado en esta investigación que las Sociedades de Inversión, son la mejor alternativa de inversión, esto se debe a que ofrecen mayor rendimiento al capital invertido, a comparación de los instrumentos tradicionales de inversión ofrecidos por la banca establecida en México (pagares) que llegan a tener un promedio de rendimiento que oscila entre el 2 al 6%, dependiendo del monto a invertir.

Pregunta Principal de Investigación

¿Las Sociedades de Inversión tienen rendimientos mayores que los instrumentos de inversión bancarios tradicionales?

Resumen de comprobación de Hipótesis

Hipótesis Principal Las Sociedades de Inversión otorgan rendimientos mayores que los instrumentos de inversión bancarios.	Se acepta.
Hipótesis Secundaria Los pequeños inversionistas y ahorradores consideran que las Sociedades de Inversión son una alternativa atractiva de inversión, ya que presentan facilidad de operación.	Se acepta.

En México el mercado de las Sociedades de Inversión tiene una amplia gama de opciones para que el inversionista, claro esta con la ayuda de asesores financieros altamente calificado, pueda armar el portafolio que mas se adapte a sus necesidades y perfil de inversión para que pueda gozar de los beneficios que ofrecen las Sociedades de Inversión.

En nuestro país existe la idea entre muchas personas que para invertir en Sociedades de Inversión se necesitan grandes cantidades de dinero aunado a esto, se piensa que al participar este tipo de sociedades se perderá el dinero invertido, estas ideas se deben a la falta de información que se tiene sobre Sociedades de Inversión, ya que en realidad no se necesitan grandes cantidades de dinero, además de que existen Sociedades que presentan un nivel de riesgo muy bajo.

Dado que recientemente se han presentado fraudes a través de Sociedades de Inversión, principalmente en los Estados Unidos, (véase caso Stanford y caso Bernard Madoff respectivamente), no se debe descartar que en México se realicen modificaciones a la Ley de Sociedades de Inversión vigente desde el año 2001, con el fin de tomar medidas preventivas para evitar que este tipo de problemas tengan un impacto negativo en las Sociedades de Inversión que se ofrecen en México.

BIBLIOGRAFÍA

DÍAZ MONDRAGÓN, Manuel, *Invierta con éxito en la bolsa y otros mercados financieros*, México, Gasca SICCO, 2004, 649 pp.

FERRIN GUTIÉRREZ, José, *El impacto de los fondos de inversión*, Salamanca, Anaya, 1970, 172 pp.

HERNANDEZ SAMPIERI, Roberto, Carlos Fernández Collado y Pilar Baptista Lucio, *Metodología de la Investigación*, México, McGraw-Hill Interamericana, 1998, (2da ed.), 501 pp.

MARMOLEJO GONZÁLEZ, Martín, *Inversiones, Practica Metodología, Estrategia y Filosofía*, México, Instituto Mexicano de Finanzas, 1991, (6ta ed.), p 479.

MÉXICO, BANCO NACIONAL DE COMERCIO EXTERIOR, “Ley Orgánica del Banco Nacional de Comercio Exterior”, México <<http://info4.juridicas.unam.mx/ijure/tcfed/195.htm?s=>>(1 de junio de 2008), 17 pp.

MÉXICO, CAMARA DE DIPUTADOS, HEROICO CONGRESO DE LA UNIÓN (CDDHCU), “Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro”, México, <<http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/52.pdf>> (11 de junio de 2008), 84 pp.

MÉXICO, CAMARA DE DIPUTADOS, HEROICO CONGRESO DE LA UNIÓN (CDDHCU), “Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros”, México, <<http://www.cem.itesm.mx/derecho/nlegislacion/federal/146/index.html>> (11 de junio de 2008), 69 pp.

MÉXICO, CAMARA DE DIPUTADOS, HEROICO CONGRESO DE LA UNIÓN (CDDHCU), “Ley General de Organismos y Actividades Auxiliares de Crédito”, México, <<http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/139.pdf>> (11 de junio de 2008), 69 pp.

MÉXICO, COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES, Boletín Estadístico de las Sociedades de Inversión diciembre 2007, México 2008, 20 pp.

MÉXICO, COMISIÓN NACIONAL PARA LA DEFENSA DE LOS USUARIOS DE SERVICIOS FINANCIEROS (CONDUSEF), “Ley de Protección y Defensa a los Usuarios de los Servicios Financieros”, México, <<http://info4.juridicas.unam.mx/ijure/tcfed/68.htm?s=>>, (11 de junio de 2008), 37 pp.

MÉXICO, *Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos*, ALCO, 2007, 162 pp.

MÉXICO, NACIONAL FINANCIERA (NAFINSA), “Ley Orgánica de Nacional Financiera”, México <http://info4.juridicas.unam.mx/ijure/tcfed/191.htm?s>, (11 de junio de 2008), 18 pp.

MORALES CASTRO, José Antonio, *Ingeniería Financiera*, México, Gasca SICCO, 2005, 221 pp.

ORTEGA CASTRO, Alfonso, *Introducción a las finanzas*, México, Mc Graw Hill Interamericana, 2003, (2da ed.), 382 pp.

PRATS ESTEVE, José Maria, *Mitos y Realidades de los Fondos de Inversión*, España, Ediciones Deusto, 1971, 534 pp.

RUEDA, Arturo, *Para entender la bolsa: financiamiento e inversión en el mercado de valores*, México, Thompson Learning, 2005 (2da ed.), 455 pp.

PAGINAS WEB CONSULTADAS

www.abm.com.mx

www.amafore.org.mx

www.amib.com.mx

www.banxico.org.mx

www.bmv.com.mx

www.cddhcu.gob.mx

www.cnbv.org.mx

www.condusef.org.mx

www.consar.org.mx

www.shcp.gob.mx

<http://sipres.condusef.gob.mx/home>

BASES DE DATOS CONSULTADAS

Sistema de herramienta y análisis económico Economatica.

Sistema de Información Financiera FINSAT.