

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MEXICO

FACULTAD DE ECONOMÍA

**LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN MÉXICO COMO UNA ALTERNATIVA DE
INVERSIÓN DURANTE EL PERIODO 2004-2008**

TESIS

PARA OBTENER EL GRADO DE

LICENCIADA EN ECONOMÍA

IRANA CLEMENTINA MEDINA MACIAS

DIRECTOR DE TESIS:

MTRO. JOSE VENANCIO RUIZ ROCHA

CIUDAD UNIVERSITARIA, MÉXICO, D.F., MARZO 2010.



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

A DIOS

A MI HIJA HANAN

A MI ESPOSO MARTIN

A MIS PADRES Y HERMANOS

AGRADECIMIENTOS

A la Universidad Nacional Autónoma de México y especialmente a la Facultad de Economía, por ser mi casa académica y de quien aprendí los valores que exige mi sociedad.

A mi asesor el *Mtro. Jose Venancio Ruiz*, por el apoyo incondicional, la espera, la disposición y alentar el término de mi tesis.

A mis sinodales los profesores, *Isaías Morales, Reynaldo Martinez, Javier Lara y Raymundo Morales*, gracias por el tiempo que le dedicaron a leer mi trabajo y la ayuda brindada.

Al *Dr. Martin Sara Paez*, por ser el principal revisor de mi tesis, por corregirme con cariño, por enseñarme a creer en mí, por la confianza, por el respeto y por ser mi esposo.

A mi hija *Hanan*, que es mi vida, la inspiración de mis proyectos y el regalo más grande de Dios.

A mis padres *Cándida, Telesforo+, mama Juana*, los amo. Gracias por la vida, el esfuerzo, los desvelos, las bendiciones, oraciones y el amor.

A mis hermanos, gracias:

Beto, por esas bromas tan pesadas que al final en vez de enojarme, me dan risa.

Martin, por ser siempre tan noble, a pesar de las circunstancias.

Manuel, por todo lo que me has dado y por ser mi segundo padre, eternamente viviré agradecida contigo.

Manelle, gracias por tu preocupación, invitación y manutención, además de estar siempre pendiente de mis estudios.

Magui, por el apoyo incondicional para mí y mi familia.

Yesenia, por la paz que me das y el cariño que aun con la distancia lo siento tan cerca, te extraño mucho.

Omar, por la confianza que me tienes y aguantar mis imprudencias.

Abe, por ser la impulsora de mis proyectos, la principal cómplice en mi vida, por tratarme como tu hija.

Mary, gracias cuñada, por el cariño que me tienes, al igual que a mis padres y familia.

Reyna, por ser siempre tan amable y especial conmigo, eres mi tía consentida.

A mis hermanas de corazón, *Lichi, Bibi, Chirita, Mony, Cecy, Francy, Ale*, con quien he compartido y espero seguir compartiendo momentos maravillosos.

A mis cuñados *Francisco, Miguel, Omar*, por todo el apoyo.

A mis veintitantos sobrinos, que son mis hijos de amor, *Paul, Yuseli, Katy, Miguelito, Manuelito, Carlitos, Kenia, Geisol, Martincito, Ania, Karime, Angel Manuel, Isabelita, Adielito, Javier, Itzel, Gisel, Rigito, Genesis, Yoselin*, la peque, lupita, Camila y los que faltan.

A mi suegros *Quime y Emy*, gracias por todo el apoyo, el cariño y recordarme (TAPA) todo los días el trabajo de tesis e impulsarme a terminar.

A mis amigos, *Senorina, David, Leonardo, Boba, Efrén, Hector Luna, Victor Manuel, y Liz*, por pasar a mi lado momentos universitarios y estar siempre en las buenas y en las malas, jamás los olvidares.

A mis amigas, *Karlita, Irma, Chayito, Triny, Liz, Majey, Cinthia, Erika, Lucia, Yaritza, Marlen, Delia, Adriana, Lau y Norma*, por la compañía y los sueños compartidos, siempre estarán en mi corazón.

Y principalmente a Dios, por el camino recorrido, por llenar mi vida de dicha y bendiciones.

ÍNDICE

Índice de cuadros y graficas

Introducción.

CAPÍTULO I. Antecedentes de Sociedades de Inversión

1.1 Definición del sistema financiero.....	1
1.2 Definición del mercado de valores.....	5
1.3 Antecedente histórico de las sociedades de inversión.....	13
1.3.1 Países desarrollados.....	13
1.3.2 Países en desarrollo.....	14

CAPÍTULO II. Sociedades de inversión

2.1 Definición de sociedades de inversión.....	15
2.2 Funcionamiento.....	16
2.2.1. Objetivo.....	16
2.2.2. Funciones.....	17
2.2.3. Ventajas.....	17
2.2.3.1 Ventajas para los inversionistas.....	18
2.2.3.2 Ventajas para las instituciones financieras.....	18
2.2.3.3 Para la economía.....	19
2.2.3.4 Para las entidades públicas o privadas.....	19
2.3 Mercado objetivo.....	19
2.4 Participantes en las sociedades de inversión.....	19
2.4.1 Autoridades reguladora y de control.....	20
2.4.2 Sociedades operadoras de sociedades de inversión.....	20
2.4.3 Calificadoras de sociedades de inversión.....	21
2.4.4 Publico inversionista.....	21
2.5 Ley y regularización de las sociedades de inversión.....	22

CAPITULO III. Clasificación de las sociedades de inversión.

3.1 Tipos de sociedad de inversión de acuerdo a los Activos Objeto de Inversión.....	26
3.1.1. Sociedades de inversión de renta variable.....	26
3.1.2. Sociedades de inversión en instrumentos de deuda.....	27
3.1.3. Sociedades de inversión de capitales.....	27
3.1.4. Sociedades de inversión de objeto limitado.....	29
3.2 Clasificación de las sociedades de inversión de acuerdo a su Régimen de Recompra.....	30
3.2.1 Abiertas.....	30
3.2.2 Cerradas.....	30
3.3 De acuerdo a su Régimen de Inversión.....	30

3.3.1 Sociedades de Inversión Diversificadas.....	30
3.3.2 Sociedades de Inversión Especializadas.....	31
3.3.3 Sociedades de Inversión Tipificadas.....	31
3.3.4 Prospecto de información.....	32
3.4. Subcategorías de las sociedades de inversión.....	34

CAPÍTULO IV. Comportamiento de las sociedades de inversión del 2004 al 2008.

4.1 Comportamiento de las sociedades de inversión en 2004.....	38
4.2 Comportamiento de las sociedades de inversión en 2005.....	46
4.3 Comportamiento de las sociedades de inversión en 2006.....	53
4.4 Comportamiento de las sociedades de inversión en 2007.....	60
4.5 Comportamiento de las sociedades de inversión en 2008.....	67
4.6 Caso práctico. Análisis de un ejemplo de una persona que desea invertir su capital en las sociedades de inversión en México en un periodo 2004-2008	76

CONCLUSIONES.....	89
--------------------------	-----------

BIBLIOGRAFIA.....	91
--------------------------	-----------

ANEXOS

Índice de cuadros y graficas.

Cuadro 1. Estructura del Sistema Financiero de acuerdo a los sectores.....	4
Cuadro 2. Estructura del sistema financiero actual.....	5
Cuadro 3. Actores del Mercado de valores.....	6
Cuadro 4. Mercado de valores en México.....	7
Cuadro 5. Conformación del mercado de Valores, en cuanto al mercado que pertenecen y al instrumento que ofrecen.....	8
Cuadro 6. Funcionamiento del mercado de valores en cuanto al sector primario.....	10
Cuadro 7. Funcionamiento del mercado de valores en cuanto al sector secundario.....	10
Cuadro 8. Funcionamiento general del mercado de valores.....	11
Cuadro 9. Participantes en las sociedades de inversión.....	22
Cuadro 10. Sub categoría de SI de renta variable.....	33
Cuadro 11. Subcategoría de SI en instrumentos de deuda.....	35
Cuadro 12. Variables económicas al cierre del 2004.....	39
Cuadro 13. Indicadores de las sociedades de inversión al cierre 2004.....	40
Cuadro 14. Cartera de inversión al cierre 2004.....	43
Cuadro 15. Escala de calificaciones.....	45
Cuadro 16. Variables económicas al cierre 2004 y 2005.....	46
Cuadro 17. Indicadores de las sociedades de inversión al cierre 2005.....	47
Cuadro 18. Cartera de inversión por tipo de sociedad al cierre 2005.....	51
Cuadro 19. Variables económicas del cierre 2004 al 2006.....	53
Cuadro 20. Indicadores de las sociedades de inversión al cierre 2006.....	54
Cuadro 21. Cartera de inversión por tipo de sociedad al cierre 2006.....	58
Cuadro 22. Variables económicas del cierre 2004 al 2007.....	61
Cuadro 23. Indicadores de las sociedades de inversión al cierre 2007.....	62
Cuadro 24. Cartera de inversión por tipo de sociedad al cierre 2007.....	65
Cuadro 25. Variables económicas del cierre 2004 al 2007.....	69
Cuadro 26. Indicadores de las sociedades de inversión al cierre 2008.....	71
Cuadro 27. Cartera de inversión por tipo de sociedad al cierre del 2008.....	74
Cuadro 28. Muestra optimista de las diferentes sociedades de inversión 2004-2008.....	77
Cuadro 29. Ejercicio optimista para el 2004.....	78
Cuadro 30. Rendimiento total optimista del 2004.....	78
Cuadro 31. Ejercicio optimista para el 2005.....	79
Cuadro 32. Rendimiento total optimista del 2005.....	79
Cuadro 33. Ejercicio optimista para el 2006.....	80
Cuadro 34. Rendimiento total optimista del 2006.....	80
Cuadro 35. Ejercicio optimista para el 2007.....	81
Cuadro 36. Rendimiento total optimista del 2007.....	82
Cuadro 37. Ejercicio optimista para el 2008.....	82
Cuadro 38. Rendimiento total optimista del 2008.....	83

Cuadro 39. Muestra de las diferentes sociedades de inversión del 2004- 2008.....	84
Cuadro 40. Ejercicio pesimista para el 2004.....	85
Cuadro 41. Rendimiento total pesimista del 2004.....	85
Cuadro 42. Rendimiento total pesimista del 2005.....	86
Cuadro 43. Rendimiento total pesimista del 2006.....	86
Cuadro 44. Rendimiento total pesimista del 2007.....	87
Cuadro 45. Rendimiento total pesimista del 2008.....	87
Cuadro 46. Resultados de rendimiento promedio de 2004-2008.....	89
Grafica 1. Número de sociedades de inversión 2004.....	40
Grafica 2. Total de inversionistas en 2004.....	41
Grafica 3. Acciones en circulación 2004.....	41
Grafica 4. Activos de inversión 2004.....	42
Grafico 5. Porcentaje de cartera de inversión 2004.....	43
Grafica 6. Cartera de inversión al cierre 2004.....	44
Grafica 7. Clasificación de las SI en instrumentos de deuda 2004.....	45
Grafica 8. Número de sociedades de inversión 2005.....	48
Grafica 9. Total de accionistas al cierre 2005.....	48
Grafica 10. Acciones en circulación al cierre del 2005.....	49
Grafica 11. Participación en el activo por tipo de SI al cierre 2005.....	50
Grafica 12. Cartera de inversión al cierre 2005.....	51
Grafica 13. Clasificación de las SI en instrumento de deuda al cierre 2005.....	52
Grafica 14. Número de sociedades de inversión al cierre 2006.....	55
Grafica 15. Total de accionistas al cierre 2006.....	55
Grafica 16. Acciones en circulación al cierre del 2006.....	56
Grafica 17. Activos por tipo de sociedad de inversión al cierre 2006.....	57
Grafica 18. Cartera de inversión al cierre 2006.....	58
Grafica 19. Calificación de SI en instrumentos de deuda al cierre 2006.....	59
Grafica 20. Número de sociedades de inversión al cierre 2007.....	62
Grafica 21. Total de accionistas al cierre 2007.....	63
Grafica 22. Acciones en circulación al cierre 2007.....	63
Grafica 23. Participación en los activo por tipo de SI al cierre 2007.....	64
Grafica 24. Cartera de inversión al cierre 2007.....	65
Grafica 25. Calificación de SI en instrumentos de deuda al cierre 2007.....	66
Grafica 26. Número de sociedades de inversión al cierre del 2008.....	72
Grafica 27. Total de accionistas al cierre del 2008.....	72
Grafica 28. Acciones en circulación al cierre 2008.....	73
Grafica 29. Participación en los activos por tipo d SI al cierre 2008.....	74
Grafica 30. Cartera de inversión al cierre 2008.....	75
Grafica 31. Calificación de las SI en instrumentos de deuda al cierre 2008.....	76
Grafica 32. Relación general riesgo-rentabilidad.....	88

INTRODUCCIÓN

Hace años, la única forma de invertir eran mediante los bancos, hoy en día existen los bancos y otra alternativa, como las sociedades de inversión, la cuales ofrecen la diversificación del riesgo mediante la inversión de una cartera compuesta de varios valores y de igual manera promediar las ganancias y pérdida.

Así mismo, las sociedades de inversión buscan, atraer inversión, fomentar el ahorro interno, procurar el acceso de la pequeña y mediana inversión al mercado de valores y contribuir al crecimiento de la economía en general.

En este sentido, las sociedades de inversión, han logrado crecer y multiplicarse a nivel internacional, tanto en las economías desarrolladas como en algunas que se encuentran en vías de desarrollo, en particular las sociedades de renta variable y de deuda.

En México, el gobierno procura innovar y reforzar la estructura jurídica que reglamenta a las sociedades de inversión en aspectos como su funcionamiento, establecimiento y expansión, buscando de esta manera contribuir al fomento del ahorro y la inversión productiva.

Por lo antes mencionado, es relevante conocer cuál ha sido el crecimiento de las sociedades de inversión en México, al mismo tiempo analizar cuáles son los tipos de sociedades de inversión, sus funciones, ventaja, objetivos, característica y de esta manera poder saber si son una vía de ahorro para los inversionistas.

En el primer capítulo de este trabajo se reviso, los antecedentes de las sociedades de inversión, donde se encuentran dentro del sistema financiero, el mercado de valores, así como el surgimiento en países desarrollados y en desarrollo (México).

El segundo capítulo, define las sociedades de inversión, funcionamientos, objetivo, ventajas, funciones, mercados objetivo, participantes y la ley de las sociedades de inversión.

El tercer capítulo, muestra la clasificación de las sociedades de inversión de acuerdo, a los activos objeto de inversión, a su régimen de inversión y de recompra.

En el cuarto capítulo, se reviso el comportamiento de las sociedades de inversión 2004-2008, así como un caso práctico, de una persona que invierte su capital en las sociedades de inversión en México en el mismo periodo.

CAPÍTULO I. ANTECEDENTES DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN

1.1 Definición del sistema financiero

Antes de definir al sistema financiero, es importante conocer el concepto de inversión y ahorro. Considerando a la inversión en el sentido económico, como el destino de recursos hacia uno o varios objetivos específicos, en otras palabras, es la aportación de recurso hacia algo, pero si dicha aportación es destinada al consumo, ya no se le puede llamar inversión sino consumó, siendo este ultimo una inversión en la que se espera un beneficio inmediato, mientras el que invierte espera obtener generalmente beneficios en el futuro. A diferencia de la inversión, el ahorro; es solo el acto de posponer el consumo.

Así mismo, es importante precisar la diferencia entre “inversión real y la inversión financiera. La inversión real es la que se hace en bienes tangibles que no son de fácil realización. Normalmente en el contexto de los negocios, se trata de bienes como plantas y equipo, inventarios, terrenos, bienes raíces, o hasta una empresa entera, también se les puede considerar a las pinturas, joyas, entre otras. Mientras que la inversión financiera se hace en bienes de fácil realización, o sea, “líquidos” (liquid).¹ Esta liquidez se asegura mediante la existencia de un mercado organizado establecido como lo son los mercados financieros.

Habiendo establecido la diferencia entre inversión real y financiera, la inversión de mi interés es la inversión financiera y se define como “la aportación de recursos a un mercado para obtener un beneficio futuro”²

Por consiguiente, el sistema financiero se define: Como un conjunto de organismo e instituciones, regido por leyes y reglamentos que llevan a cabo la función de captar, administrar, normar, regular, orientar y dirigir tanto al ahorro como la inversión; bajos los lineamientos del marco legal vigente.³

El sistema financiero se considera, como la expresión más importante de la globalización económica, ya que en él se ve reflejado las posibilidades de expansión y crecimiento con que cuenta un sistema económico, lo que lo convierte en una administración eficiente de los flujos financieros, pues apoya el impulso y la creación de actividades generadoras de riqueza, pero también puede ser la fuente más importante de especulación, es decir de la exclusiva inversión financiera que no busca coadyuvar a la actividad productiva, y si pretende maximizar las ganancias con menor tiempo y esfuerzo. Por consiguiente se debe de recordar que es la actividad productiva la que genera el ingreso, que conduce a la satisfacción de las necesidades de consumo, o bien hacia el ahorro, el cual alimenta los flujos de dinero y capital. Pues, el

¹ Heyman Timothy, “inversión en la globalización” edit. Milenio, S.A. de C.V., México 1998 p26

² ibidem

³ www.cnbv.gob.mx

ahorro convertido en inversión es una de las variables consideradas motor del progreso económico.

La función básica de un sistema financiero, es captar recursos de aquellos sectores con superávit, para canalizarlos a sectores deficitarios; donde los requerimientos de liquidez y crédito depende del nivel de actividad económica, si se invierte, se necesita más crédito que se tienen que tomar de alguna institución del sistema financiero, por tanto se le inyecta mas liquidez a la economía y en consecuencia si no hay demanda de créditos el grado de liquidez y volumen de los mismo disminuye.

Asimismo, el sistema financiero, constituye el gran mercado donde se contactan oferentes y demandantes de recursos monetarios; donde los principales ahorradores prestamistas son los individuos y los principales deudores son las empresas y los gobiernos.

Existen, en términos generales siete funciones primordiales que son ejecutadas por los sistemas financieros, estas funciones son:⁴

1. Estimular el ahorro (función ahorro),
2. Estimular el crecimiento patrimonial (función patrimonial),
3. Estimular la liquidez del sistema económico (función liquidez),
4. Canalizar el crédito (función crediticia),
5. Crear un sistema de pagos (función de pagos),
6. Abatir el sistema financiero (función riesgo) y,
- 7.- Posibilitar la implementación de las medidas de política económica (función política).

Estas funciones desprenden un objetivo principal para generar bienestar y óptimo funcionamiento del sistema. Estos objetivos son los siguientes.⁵

- a. Función ahorro. Ofrece a la sociedad un sistema redituables y con poco riesgo, que absorba el ahorro generado por los mismos usuarios.
- b. Función Patrimonial. Proporciona un sistema adecuado de custodia de valores, con el propósito de estimular el crecimiento patrimonial de los individuos.
- c. Función liquidez. Consiste en generar un sistema eficaz para que los individuos puedan cambiar acciones y bonos por dinero en efectivo.

⁴ Ortiz Soto Oscar. "El dinero, La teoría, la política y las instituciones", Facultad de Economía. UNAM 2001 p. 342

⁵ *ibid* p. 343

- d. Función crediticia. Implica el proceso de canalización adecuada de los fondos provenientes del ahorro hacia los individuos, empresas o gobiernos que necesiten fondos, de esta forma los fondos provenientes del ahorro encuentran una actividad y no permanecen inutilizados.
- e. Función de pagos. Proporciona a la sociedad mecanismos eficaces para la realización de pagos que se traducen en incrementos en adquisiciones de bienes y servicios que incrementan las contribuciones fiscales.
- f. Función de riesgo. Minimizar el riesgo en las operaciones financieras para proteger a ahorradores y usuarios de crédito.
- g. Función política. Otorga a las autoridades las herramientas para implementar la política económica, principalmente la política monetaria con el propósito de fortalecer la producción, mantener el pleno empleo y reducir la inflación.

Por tanto se puede decir que el objetivo del sistema financiero: es captar los recursos económicos de algunas personas para ponerlo a disposición de otras empresas o instituciones gubernamentales que lo requieren para invertirlo. Éstas últimas harán negocios y devolverán el dinero que obtuvieron además de una cantidad extra (rendimiento), como pago, lo cual genera una dinámica en la que el capital es el motor principal del movimiento dentro del sistema

Dentro de la estructura del sistema financiero se encuentran tres grandes grupos de instituciones, estas son:

1. *Instituciones de regulación.* donde la máxima autoridad es la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), el Banco de México (BANXICO), la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF) y finalmente la Comisión Nacional de Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR).
2. *Instituciones operativas.* Aquí se agrupan todas las instituciones bancarias, las instituciones de seguros y fianzas; los organismos auxiliares de crédito; las casa de bolsa; las sociedades operativas de sociedades de inversión y administración de fondos para el retiro. Todas aquellas que operan como captadoras del ahorro de las personas morales y físicas.
3. *Instituciones de Apoyo.* En este rubro se encuentre la Bolsa Mexicana de Valores: el Instituto Nacional de Deposito de Valores; la Asociación Mexicana de Intermediario Bursátiles; las Calificadoras de Valores; la Proveedora de Precios y la Academia de Derecho Bursátil.

Cuadro 1. Estructura de Sistema Financiero de acuerdo a los sectores.

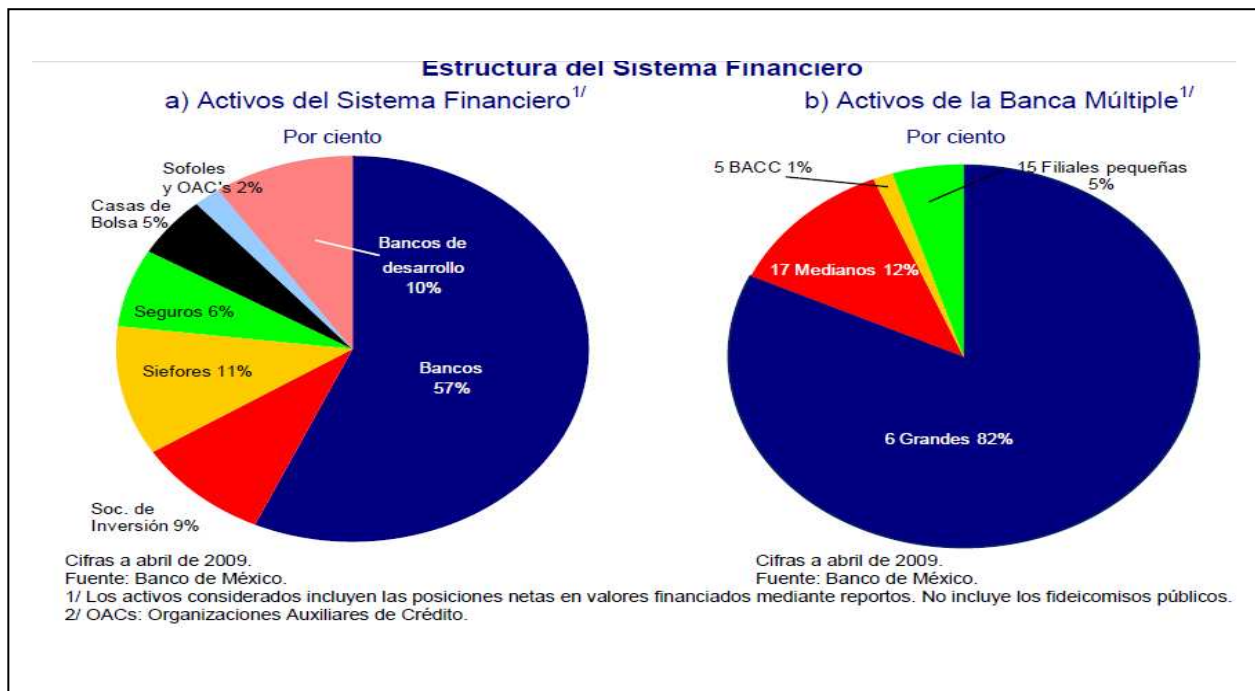
SECTORES	AUTORIDADES FINANCIERAS Y ORGANISMOS DE PROTECCIÓN
<ul style="list-style-type: none"> •SECTOR BANCARIO. •SECTOR DE INTERMEDIARIOS FINANCIEROS NO BANCARIOS. •SECTOR BURSÁTIL (SOCIEDADES DE INVERSIÓN). •SECTOR DE DERIVADOS. •SECTOR DE SEGUROS Y FIANZAS. 	<ul style="list-style-type: none"> •SHCP •BANCO DE MEXICO. •COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES •COMISIÓN NACIONAL DE SEGUROS Y FIANZAS •COMISIÓN NACIONAL DE SISTEMA DE AHORRO PARA EL RETIRO. •COMISIÓN NACIONAL PARA LA PROTECCIÓN Y DEFENSA DE LOS USUARIOS DE LOS SERVICIOS FINANCIEROS. •INSTITUTO PARA LA PROTECCIÓN DEL AHORRO BANCARIO.

Fuente: Elaboración Propia, basado en el organigrama del SHCP, ver ANEXO 1.
<http://www.banxico.org.mx>

Actualmente, la banca múltiple continúa siendo el intermediario financiero más importante del sistema financiero de nuestro país: pues para abril de 2009 dichas instituciones administraban el 57% de los activos del sector financiero (donde los 6 grandes bancos concentraban el 82% de los activos totales de dicha banca, 17 bancos medianos administraban el 11.7% , 5 son los bancos asociados a cadenas comerciales (BACC) que representan el 1.3% y 15 filiales pequeñas de bancos del exterior administraban el 5.0%), en segundo lugar se tiene a las Siefores con un 11%, después la banca de desarrollo con el 10%, mientras las Sociedad de Inversión tiene a su cargo un 9% de los activos totales, los seguros 6%, las casa de bolsa un 5% y por último, las Sofoles y OAC´s un 2%.⁶

⁶ Los datos reflejados de abril 2009, por que no hubo reporte sistema financiero en 2008
<http://www.banxico.org.mx/>

Cuadro 2. Estructura del Sistema Financiero actual



Fuente: Reporte del sistema financiero www.banxico.org.mx

1.2 Mercado de Valores

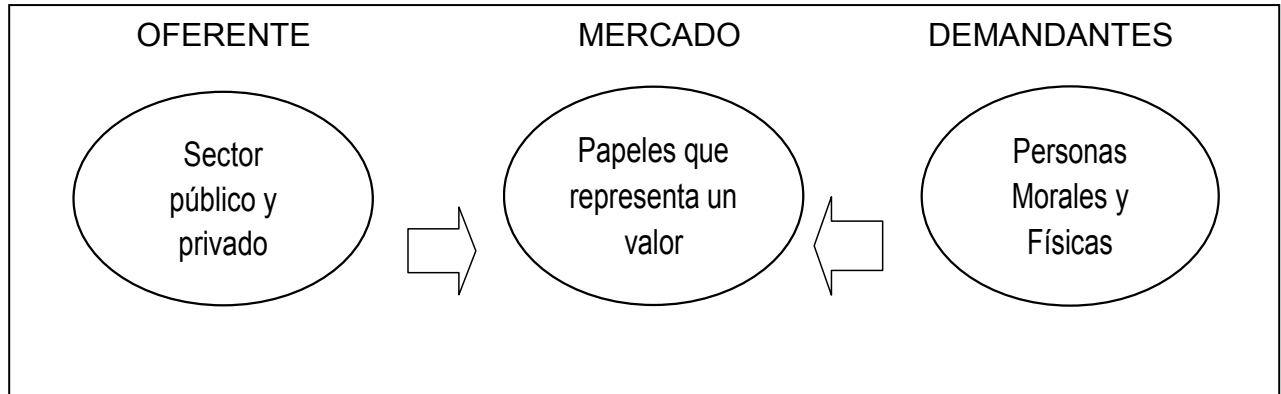
Los antecedentes del mercado de valores en nuestro país se remontan a mediados del siglo XIX, con la presencia de corredores de valores. En 1860 se tiene conocimiento de lonjas y juntas de corredores, para 1890, se habían desarrollado algunos proyectos para el establecimiento de una bolsa mercantil, como el resultado del notable crecimiento del número de empresas, las necesidades de convertibilidad y el aumento en el número de corredores. De esta manera antes del inicio del siglo XX, se establece la Bolsa de México, este surgimiento permitió que años después algunas empresas mexicanas cotizaran en bolsas de otros países; específicamente en mercados como la Bolsa de París, Londres, Ginebra y Nueva York.

El mercado de valores, como conjunto de normas y participantes (emisores, intermediarios, inversionistas y otros agentes económicos) que tiene como objeto permitir el proceso de emisión, colocación, distribución e intermediación de los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, y que se emiten en serie y son objeto de oferta pública. De acuerdo con el Artículo 3° de la Ley de Mercado de Valores, son valores las acciones, obligaciones y demás títulos de crédito que se emitan en serie o en masa.⁷

⁷ <http://www.cnbv.gob.mx>

Sin excepción, existen en el mercado oferente y demandante. El mercado de valores es como cualquier mercado donde tenemos oferentes que en este caso son sector público y privado, los cuales ofrecen a través de un mercado, papeles que representan un valor, que tienen incorporado un derecho de índole económico; este es adquirido por demandantes inversionistas que pueden ser persona morales y físicas.

Cuadro 3. Actores del Mercado de Valores



Fuente: Elaboración propia.

Cabe mencionar que el comportamiento del mercado de valores, depende directamente de la orientación que adopten la política económica, sobre todo en lo que respecta a reformas en el sistema financiero, los cambios en los patrones de desarrollo y las reformas estructurales en general.

El mercado de valores representa una forma de financiamiento para las empresas privada y publicas tanto nacionales como internacionales de un país. Es el medio por el cual se puede reunir oferentes y demandantes para adquirir títulos financieros y obtener por un lado liquidez y financiamiento para inversiones productivas y por el otro lado rendimientos atractivos para los inversionistas, constituyéndose como una parte importante dentro del sistema financiero. Pues por motivos de globalización cada día surge la necesidad de obtener recursos frescos para financiar inversiones productivas y obtener rendimientos. Por tanto el mercado de valores es transcendental para el desarrollo de los países.

En ese sentido, el mercado de valores es vital para el crecimiento y desarrollo de un país, pues permite a las empresas allegarse de recursos para la realización de nuevos proyectos de inversión, optimizando su costo de capital ampliando así las opciones de inversión disponibles para el público en general, brindándole la oportunidad de diversificar sus inversiones para obtener rendimientos acordes a los niveles de riesgo que esté dispuesto a asumir.⁸

⁸ http://www.cnbv.gob.mx/noticia.asp?noticia_liga=no&com_id=0&sec_id=2&it_id=4

El mercado de valores es un ejemplo de un mercado organizado en todos los aspectos ya que existe un foro de operaciones que es la Bolsa Mexicana de Valores, donde acuden los intermediarios para sus operaciones de compra venta. Por supuesto, los intermediarios financieros están autorizados por las CNBV donde la SHCP tiene la responsabilidad de vigilar el cumplimiento de la Ley de Mercados de valores.

El Mercado de Valores en México está adecuadamente regulado y supervisado por al menos siete instituciones diferentes: SHCP, CONDUSEF, CNBV BANXICO, CONSAR, BMV y AMIB.

La Bolsa Mexicana de Valores (BMV), foro en el que se llevan a cabo las operaciones del mercado de valores organizado en México, siendo su objeto el facilitar las transacciones con valores y procurar el desarrollo del mercado, fomentar su expansión y competitividad.

Cuadro 4. El Mercado de Valores en México

ENTIDADES REGULADORAS	ENTIDADES OPERATIVAS	ENTIDADES DE APOYO
<ul style="list-style-type: none"> • SHCP • CONDUSEF • CNBV • BANXICO • CONSAR • AMIB 	<ul style="list-style-type: none"> • EMPRESAS EMISORAS. • CASAS DE BOLSAS. • BANCOS • INVERSIONISTAS. • SOCIEDADES DE INVERSIÓN 	<ul style="list-style-type: none"> • BOLSA MEXICANA DE VALORA. • ASOCIACIÓN MEXICANA DE INTERMEDIARIOS BURSATILES • ACADEMIA MEXICANA DEL DERECHO BURSATIL. • FONDO DE CONTINGENCIA. • CALIFICADORA DE VALORES. • SOCIEDADES PARA EL DEPOSITO DE VALORES.

Fuente: Elaboración propia en base a http://www.cnbv.gob.mx/noticia.asp?noticia_liga=no&com_id=0&sec_id=2&it_id=4

Cuadro 5. Conformación del Mercado de Valores, en cuanto al mercado que pertenecen y al instrumento que ofrecen.

MERCADO	INSTRUMENTO	RELACIÓN CON EL EMISOR
<ul style="list-style-type: none"> • Sociedades de Inversión. • Mercado de Capitales. • Mercado de dinero. • Mercado de metales. • Sistema Internacional de Cotizaciones. 	<ul style="list-style-type: none"> • Acciones de un fondo. • Acciones. • Deuda. • Oro y plata. • Valores extranjeros. 	<ul style="list-style-type: none"> • Socio. • Socio. • Acreedor. • Propietario. • Inversionista extranjero.

Fuente: Elaboración propia en base http://www.economia.gob.mx/wb2/eMex/eMex_Como_funciona_el_mercado_de_valores?page=3

Clasificación del Mercado de Valores por la naturaleza del Valor:⁹

Mercado de Capitales:

Los instrumentos que participan en el mercado de valores son: Acciones, Certificados de Participación Ordinarios sobre acciones, Obligaciones, convertibles en acciones, Warrants.

Las acciones son títulos que representan parte del capital social de una empresa; se colocan entre el gran público inversionista a través de la BMV para obtener financiamiento y otorgan derechos de un socio.

Mercado de dinero:

Es aquel en el que se comercian instrumentos de deuda de bajo riesgo y alto grado de liquidez. Los instrumentos representan la participación en la deuda del emisor. Se puede acceder a través de una casa de bolsa, de un banco o de “brokers” de mercado de dinero. Instrumentos emitidos por:

⁹ http://www.abm.org.mx/congreso_univ/Ponencias_2do_CBU_2005/7.%20Marcos%20Miguel.ppt.

- *Gobierno Federal:* - Certificados de la Tesorería (CETEs), Cetes denominados en Udis (UDICETE), Bonos de desarrollo del gobierno Federal denominados en Udis (UDIBONOS), Bonos de desarrollo del gobierno Federal (BONDES). Pagaré de Indemnización Carretera (PIC-FARAC). Bonos de Regulación Monetaria (BREM)s. Bonos de Protección al Ahorro (BPAs).
- Bancarios. Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento (PRLV). Certificado de Depósito a Plazo (CEDEs). Bonos Bancarios (Bonos). Bonos Bancarios para el Desarrollo Industrial (BONDIS). Entre otros.
- Empresas Privadas, Paraestatales Y Gobiernos Locales. Pagaré Financiero. Papel Comercial Simple o Indizado. Certificados Bursátiles. Pagarés de Mediano Plazo. Bonos de Prenda. Certificados de Participación Ordinaria (CPOs). Certificados de Participación Inmobiliaria (CPIs). Bonos Estructurados (Bono Empresarial). Obligaciones.

Mercado de Cambios y divisas.

En el mercado cambiario se llevan a cabo operaciones de compra-venta de divisas: Dólares, euros, libras esterlinas, etc. El tipo de cambio peso-dólar opera en tres modalidades en el mercado interbancario:

- Mismo día.
- 24 horas.
- Spot (48 horas).

Existe el tipo de cambio "Fix", que publica el Banco de México diariamente. Se opera a través de medios electrónicos (dealers) o por teléfono.

Dentro del mercado de valores existe un mercado primario y el mercado secundario; el término **mercado primario**, se refiere a aquél en el que se ofrecen al público las nuevas emisiones de valores. Ello significa que a la tesorería del emisor ingresan recursos financieros frescos. La colocación de los valores puede realizarse a través de una oferta pública o de una colocación privada.

Cuadro 6. Funcionamiento del Mercado de Valores en cuanto al sector primario

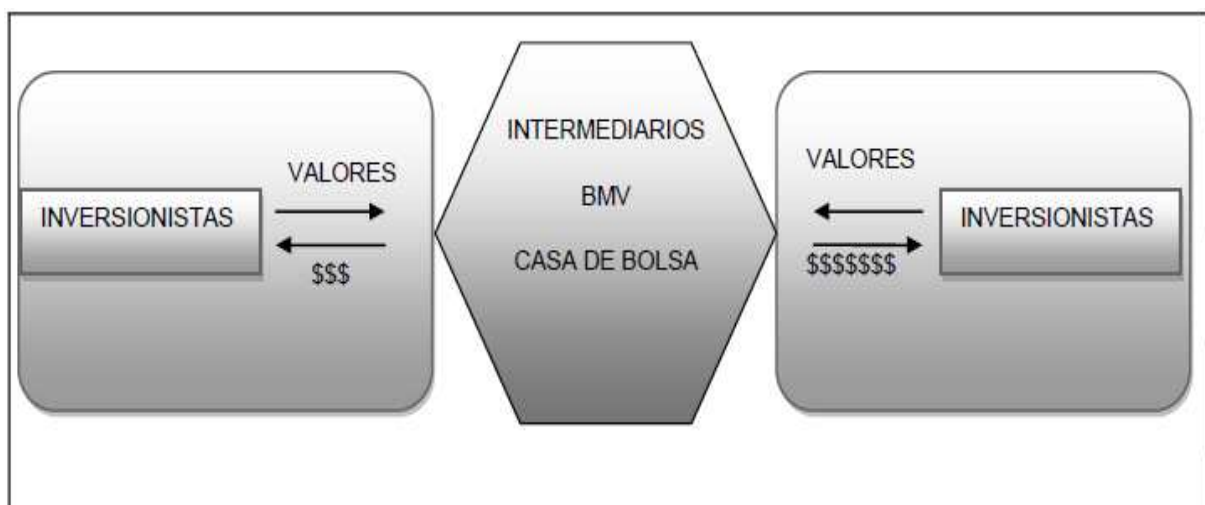


Fuente: Elaboración propia.

La Ley del Mercado de Valores en su Artículo 2° define que una oferta pública es aquélla que se haga por algún medio de comunicación masiva o a persona indeterminada para suscribir, enajenar o adquirir valores.

Se conoce como **mercado secundario** a la compra-venta de valores existentes y cuyas transacciones se realizan en las bolsas de valores y en los mercados sobre el mostrador (over the counter). Cabe destacar que estas operaciones con valores en el mercado secundario ya no representan una entrada de recursos a la tesorería de los emisores.¹⁰

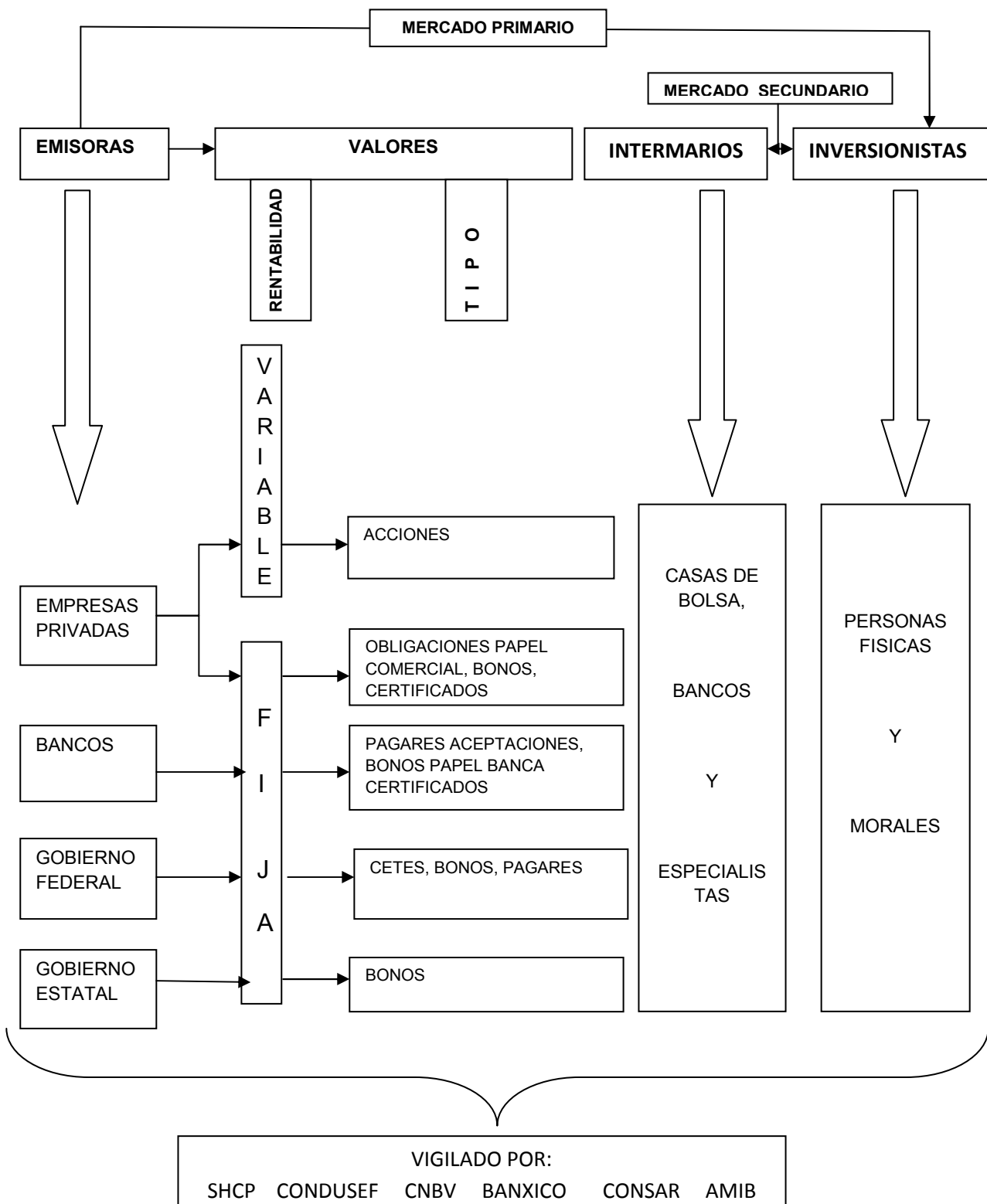
Cuadro 7. Funcionamiento del Mercado de Valores en cuanto al sector secundario



Fuente: Elaboración Propia

¹⁰ <http://www.cnbv.gob.mx>

Cuadro 8. Funcionamiento general del Mercado de Valores.



Fuente: Elaboración Propia en base a la CNBV y a la tesis **Texson Alarcón, G. G.** 2005. "Diseño de un simulador de vuelo para la compra y venta de acciones en el mercado accionario mexicano". Tesis, Anexo

Participantes en el Mercado de Valores.

Los agentes económicos que concurren al mercado se pueden clasificar en las siguientes categorías.¹¹

1. Emisor de valores: son las entidades económicas que requieren de financiamiento para la realización de diversos proyectos. Además de requerir de financiamiento, cumplen con los requisitos de inscripción y mantenimiento establecidos por las autoridades para garantizar el sano desempeño del mercado. Entre éstos se tienen:
 - Empresas Industriales, Comerciales y de Servicios.
 - Instituciones Financieras.
 - Gobierno Federal.
 - Gobiernos Estatales.
 - Instituciones u Organismos Gubernamentales

2. Los Inversionistas: son agentes económicos que demandan diferentes instrumentos financieros (valores), con el propósito de obtener los mayores rendimientos posibles respecto a los riesgos que están dispuestos a asumir. Aquí podemos encontrar a:
 - Personas físicas y morales tanto mexicanas como extranjeras
 - Gobierno Federal.
 - Gobiernos Estatales.
 - Sociedades de inversión.
 - Inversionistas Institucionales.
 - Instituciones Financieras

3. Los Intermediarios Bursátiles: son aquellas personas morales autorizadas para: realizar operaciones de correduría, de comisión u otras tendientes a poner en contacto la oferta y la demanda de valores; efectuar operaciones por cuenta propia, con valores emitidos o garantizados por terceros respecto de las cuales se haga oferta pública; así como administrar y manejar carteras de valores propiedad de terceros. Bajo este rubro se tienen a:
 - Casas de bolsa.
 - Especialistas bursátiles.
 - Las demás entidades financieras autorizadas por otras leyes para operar con valores en el mercado de éstos.

¹¹ <http://www.cnbv.gob.mx>

4. Otros participantes: son todas aquellas instituciones que coadyuvan al buen funcionamiento y operación del mercado de valores. Entre éstos podemos encontrar:

- Bolsas de valores.
- Instituciones para el depósito de valores.
- Sociedades de inversión.
- Sociedades operadoras de sociedades de inversión.
- Sociedades valuadoras de acciones de sociedades de inversión.
- Sociedades calificadoras de valores.
- Asociaciones de intermediarios bursátiles.
- Sociedades distribuidoras de acciones de sociedades de inversión.

1.2 Antecedentes históricos de las sociedades de inversión.

A lo largo de la historia, los ahorradores han buscado las mejores alternativas para canalizar sus recursos hacia inversiones productivas. Tradicionalmente los intermediarios financieros han realizado la importante función de poner en contacto a oferente y demandantes de recursos, siendo el sistema bancario el principal encargado de realizar dicha tarea. Sin embargo, con el paso del tiempo y el crecimiento de los mercados financieros, nuevas figuras han ido cobrando relevancia en la canalización del ahorro; tal es el caso de las sociedades de inversión, pues desde su creación, han permitido el acceso al mercado de valores a pequeños y medianos inversionistas.

Algunos autores identifican el surgimiento de los primeros esquemas de inversión colectiva en el Siglo XV, y de una figura similar a las sociedades de inversión en 1822. Sin embargo es hasta finales del siglo XIX cuando estas adoptan su estructura actual.¹²

1.2.1. Países desarrollados

Los fondos de inversión constituyen mecanismos de ahorro, que datan de mediados del siglo XVII en Holanda con las llamadas "Administratic Kantooren" entidades cuyo objetivo consistía en administrar los depósitos de grupos de personas que invertían este dinero con el fin de obtener beneficios para los miembros del fondo; los inversionistas recibían certificados especiales que los acreditaban con derecho a percibir cualquier rendimiento obtenido por el fondo.¹³

¹² Vega Rodríguez, "Sociedades de inversión: funcionamientos, operaciones y perspectivas: 2", México, Grupo editorial Eón 1998, Prologo.

¹³ Zorrilla Salvador, Juan Pablo: "¿Qué son los Fondos de Inversión?" en Contribuciones a la Economía, diciembre 2004. Texto completo en <http://www.eumed.net/ce/>

Algunos autores sostienen que los Kantooren no representan exactamente un antecedente real de los fondos de inversión, porque no diversificaban las inversiones. Por lo anterior, se ha tomado como precursor de los fondos actuales de inversión a los "fideicomisos de inversión" creados en Bélgica por Guillermo I en 1822, organismos que sí diversificaban sus inversiones.

Posteriormente 1868, aparece en Londres, la primera sociedad de inversión colectiva regulada y reglamentada como tal. Conocida como "The Foreign and Colonial Government Trust".

Es en el año de 1894, cuando se da el origen de los Fondos en EE.UU. llamados "Boston Personal Property Trust". En 1925, aparecen en Francia los Fondos de Inversión y hasta 1952 en Italia.

En 1941 se lanza el primer Fondo de Inversión en Japón pero, este se ve suspendido posteriormente debido a la intensificación de las hostilidades en el Pacífico. Por lo que hasta 1951, se reanudaron las comercializaciones de participaciones, hasta 1957 que se lanza el primer Fondo de Inversión tal y como lo conocemos hoy en día.¹⁴

En la actualidad funcionan fondos de inversión en casi toda Europa Occidental, Gran Bretaña, Francia, Luxemburgo, Austria, Suecia, Portugal, Noruega, Bélgica, Alemania, Dinamarca entre otros. Algunas sociedades de inversión europea, se caracterizan porque sus inversiones se orientan totalmente a la compra de acciones de compañías norteamericanas y porque su administración opera a través de bancos.

1.2.2. Países en desarrollo.

En 1956, los fondos o sociedades de inversión irrumpieron en Latinoamérica (Argentina, Brasil, Colombia, Chile, México y Venezuela).¹⁵

En México, las sociedades inversión surgen de manera importante en 1950, pues cuando se publica la primera Ley de las Sociedades de inversión, la cual fue sucedida en el 1954, ratificada en 1985, año en el que se empieza a convertir en competidor directo del sector bancario, ofreciendo rendimientos competitivos al público inversionista, de igual manera tubo sus reformas en 1986, 1989, 1992, 1993 y 1995; siendo hasta el mes de junio de 2001 que fue publicado en el diario oficial de la Federación una nueva Ley de Sociedades de Inversión, misma que entró en vigor el 5 de diciembre de ese año. Y que se modifico el 29 de enero del 2004.

¹⁴ **Zorrilla Salvador**, Juan Pablo: "*¿Qué son los Fondos de Inversión?*" en *Contribuciones a la Economía*, diciembre 2004. Texto completo en <http://www.eumed.net/ce/>

¹⁵ **León Oscar**. "Sociedades de Inversión en México: Entre el estímulo al ahorro y la especulación global" Revista comercio Exterior, 2006 Vol 56 No. 12 pag. 1055-1071

CAPÍTULO II. SOCIEDADES DE INVERSIÓN

2.1 Definición de sociedades de inversión.

Las sociedades de inversión son instituciones especializadas en la administración de inversión, que concentran recursos monetarios provenientes de numerosos inversionistas interesados en formar e incrementar su capital, bajo ciertos niveles de riesgo y liquidez, invirtiendo a cuenta y beneficios de estos, entre un amplio y selecto número de valores.¹

La comisión Nacional Bancaria y de Valores define a las sociedades de Inversión, como instituciones que tienen por objeto la adquisición y venta de Activos Objeto de Inversión con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista, así como la contratación de los servicios y la realización de las demás actividades previstas en la Ley de Sociedades de Inversión (LSI).²

Son sociedades mercantiles que reúnen a un grupo de inversionistas, lo cuales al participar en la misma se convierten en accionistas. La aportación de estos se invierte en una portafolio con características bien definidas como la diversificación en valores de los diferentes mercados (dinero y deuda), con la finalidad de obtener una inversión segura y rentable. Seguras porque su operación es supervisada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y bajo la regulación de la Secretaria de Hacienda y Crédito Publico (SHCP). Rentables porque su diversificación y acceso que tiene a instrumentos de inversión que no son accesibles para inversionistas pequeños y mediano.

Los montos requeridos para poder invertir son muy accesibles en algunos casos desde \$1,000 pesos, pero en general pueden ser de \$ 10,000 o \$20, 000 pesos.

Por consiguiente se constituyen, como una opción viable para un sinnúmero de inversionistas que desean diversificar sus inversiones a través de la adquisición de una cartera de valores, cuya mezcla se ajuste lo más posible a sus necesidades de liquidez, a sus expectativas de rendimiento y a su grado de desconfianza al riesgo, independientemente del monto que inviertan.

Lo que la convierte en el mecanismo de inversión colectiva ideal para que los pequeños inversionistas adquieran una cartera diversificada y administrada por expertos con montos de inversión accesibles ya que la posibilidad de que solo un inversionista estructure un portafolio personalizado que atienda sus necesidades específicas de inversión, es baja en la medida en que los recursos destinados a tal fin no sean

¹ Vega Rodríguez, “ Sociedades de inversión: funcionamientos, operaciones y perspectivas: 2”, México, Grupo editorial Eón, 1998, pp23

² http://www.cnbv.gob.mx/noticia.asp?noticia_liga=no&com_id=0&sec_id=2&it_id=27&palabra=otorgar

suficientes para cumplir los requerimientos de las casas de bolsa para la apertura de nuevas cuentas, ni para adquirir valores en los montos y proporciones necesarios para conformar dicho portafolio. Además de que el pequeño inversionista, por lo general, carece de los conocimientos y/o el tiempo para construir un portafolio adecuadamente diversificado para seguir de manera continúa el comportamiento del mercado, de forma que pudiera detectar las mejores oportunidades de inversión.

Por tanto, son instituciones que tienen por objeto la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo a un criterio de diversificación de riesgos establecido previamente: donde tales adquisiciones se realizan con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el pequeño y mediano inversionista, permitiéndole acceder al mercado de valores, contribuyendo con ello al ahorro interno y al desarrollo del sistema financiero.

2.2 Funcionamiento.

El funcionamiento de una sociedad de inversión consiste en reunir aportaciones de miles de inversionistas en un fondo común, el cual se utiliza para la compra de valores en el mercado bursátil;

“N” inversionista → → Sociedad de Inversión → → Mercado de Valores

Donde:

- La decisión de qué valores comprar o vender, cuando, cuanto y el precio; es tomada por un comité integrado por profesionales del ramo. Donde el inversionista al invertir en un fondo de inversión lo que adquiere es participación en los resultados del mismo y esta dependerá de las inversiones en la que haya participado y el periodo. Así dicho inversionista delega las decisiones de inversión de su recurso al comité de inversiones constituido para tal efecto.
- En cuanto a la liquidez de las acciones de los fondos de inversión son realizables de un día para otro, lo cual hace más atractivo este tipo de inversión, además de que tienen el permiso deliberado del gobierno federal.

2.2.1 Objetivos.

El objetivo principal de las sociedades de inversión es la diversificación del riesgo, mediante la inversión de una cartera compuesta de varios valores; así mismo analizan alternativas de inversión de fondos colectivos los cuales reúnen la estructura jurídica de

las sociedades anónimas contempladas en la Ley General de las Sociedades Mercantiles³

En general sus objetivos deben ser:

- Fortalecer el mercado de valores.
- Permitir que los pequeños y medianos inversionistas, accedan al mercado de valores.
- La diversificación del capital
- Apoyar a los sectores productivos de México, contribuyendo con apoyos de financiamiento.
- La protección de los intereses del público inversionista.
- Ayudan en el fomento del ahorro interno.

2.2.2 Funciones.

Dentro de sus principales funciones, las sociedades de inversión están encargadas de:

4

- Ofrecer diferentes carteras de inversión que cubran los diversos perfiles de rendimiento riesgo- liquidez de un vasto número de inversionistas.
- Fortalecer el ahorro interno del país, al ofrecer alternativas de inversión diversificada, que difícilmente serian accesibles de integrar por un inversionista particular.
- Permitir la democratización de la inversión “sofisticada” que por sus características particulares es poco accesible a la cultura financiera de la mayoría de los inversionistas nacionales, permitiendo gozar de los beneficios de instrumentos de elevada rentabilidad, y que solamente pueden ser comprados en grandes cantidades.
- Representar un vínculo del país con el resto del mundo, al ofrecer alternativas de portafolios de inversión compuestos por valores nacionales a inversionistas extranjeros, lo que coadyuva al fortalecimiento de la imagen del país en el exterior.

2.2.3 Ventajas

La existencia de las sociedades de inversión, generan ciertas ventajas para los inversionistas, economía, empresas (públicas, privadas) y las instituciones financieras que ofrecen el servicio de fondos de inversión.

³ Vega Rodríguez, “ Sociedades de inversión: funcionamientos, operaciones y perspectivas: 2” , México, Grupo editorial Eón 1998, pp23

⁴ Vega Rodríguez, “ Sociedades de inversión: funcionamientos, operaciones y perspectivas: 2” , México, Grupo editorial Eón 1998, pp23

2.2.3.1 Ventajas para los inversionistas.⁵

La inversión a través de estos instrumentos es conveniente para inversionistas con recursos limitados o para los que no cuentan con el tiempo necesario para la administración de sus inversiones, ya que al adquirir las acciones representativas del capital de estas sociedades, automáticamente participan del mercado de valores.

Las características y ventajas son

- **Diversificación:** A través de la distribución del portafolio de inversión en diferentes instrumentos; se reducen los riesgos asociados en la adquisición de valores y se procura la optimización de los rendimientos.
- **Liquidez:** Las acciones de los fondos de inversión; tiene la opción de elegir el fondo de acuerdo a la disponibilidad del capital que se tenga. Hay fondos en los que día a día se puede disponer del dinero.
- **Rendimientos:** Al juntar el capital de los distintos inversionistas; se tiene acceso a instrumentos con mayores beneficios en cuanto a tasas y plazos.
- **Administración Profesional:** Invertir en fondos otorga la garantía de tener a tu disposición un grupo de especialistas para que te asesoren. Estos están en la constante búsqueda de oportunidades dentro de los mercados financieros para maximizar tus rendimientos.
- **Seguridad:** Existe un marco jurídico suficiente, que permite a los inversionistas tener mayor certeza sobre el resguardo, administración y riesgo de su patrimonio.
- **Facilidad de acceso.** Para el pequeño y mediano inversionista, la existencia de las sociedades e inversión, que permite tener facilidad de acceso a los instrumentos del mercado valores sin tener que incurrir en grandes inversiones.
- **Facilidad de manejo.** Permite concentrar en una sola estructura administrativa; el manejo de todo lo relativo a impuestos, comisiones, gastos de operación y otras erogaciones.

2.2.3.2 Ventajas para las instituciones financieras.

La ventaja que se ofrece para las instituciones financieras son las economías de escala, ya que con una misma estructura de costos administrativos y operativos, se puede atender a un mayor número de inversionistas, lo cual abate los costos en favor de los inversionistas, y de los administradores del fondo. Es muy claro que estos

⁵ http://www.amib.com.mx/socinver/0010_f.asp

pueden conseguir tasas más competitivas por el dinero reunido de varios inversionistas.

2.2.3.3 Para la economía.

La captación de recursos a través de las sociedades de inversión es de mucha utilidad para la economía del país, ya que estos son canalizados a entidades privadas o públicas que para su operación o para la implementación de sus proyectos de desarrollo a largo plazo que requieren de financiamiento. A fin de garantizar su compromiso ante quienes aportan los recursos, las empresas e instituciones que reciben los recursos emiten instrumentos y estos, a su vez se utilizan para la formación de las carteras de inversión que manejan las sociedades de inversión.

2.2.3.4 Para las entidades públicas o privadas

Para ellos representan la ventaja de poder financiarse a través de la emisión y colocación de instrumentos que, por medio de las sociedades de inversión son accesibles a pequeños y medianos ahorradores que de otra forma no participarían en el mercado. Otra ventaja para las empresas, en sus momentos superavitarios, es contar con una alternativa de inversión que permita obtener provecho de los excedentes de Tesorería. En el caso de las sociedades de inversión en instrumentos de deuda para personas morales.

2.3 Mercado objetivo.

El mercado objetivo de las sociedades de inversión o fondos de inversión son los inversionistas que no tienen tiempo, grandes recurso, ni los conocimientos para poder analizar y seleccionar diferentes instrumentos de inversión cuya composición permita deducir un portafolio que satisfaga sus necesidades y requerimientos de liquidez que satisfaga su perfil de requisitos básicos.

Las sociedades de inversión constituyen unas de las alternativas prácticas más eficientes de seleccionar e integrar carteras en un portafolio bien diversificado, ya que como lo vimos anteriormente representa importantes ventajas para los inversionistas, al ofrecer una gran cantidad de perfiles de acuerdo a la integración de su cartera de inversión.⁶

2.4 Participantes en las sociedades de inversión.

Los participantes involucrados en la estructura operativa de una sociedad de inversión son:

⁶ Vega Rodríguez, " Sociedades de inversión: funcionamientos, operaciones y perspectivas: 2", México, Grupo editorial Eón, 1998, pp26

2.4.1 Autoridades reguladoras y de control.

Las dos principales instituciones de regulación de las sociedades de inversión son:

- Comisión Nacional Bancaria y de Valores, donde sus principales funciones en relación con las sociedades de inversión son:
 - Autorizar la constitución de las Sociedades de Inversión y de las Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión y de las sociedades Valuadoras Independientes.
 - Vigilar la operación, administración y valuación de las Sociedades de inversión, de acuerdo a los criterios establecidos en la LSI y en las Circulares respectivas.
 - Vigilar las sanas prácticas de las Sociedades para los inversionistas, los procedimientos de valuación se realicen con apego a los circulares.
 - Orientar la regularización de las Sociedades de inversión hacia un marco que permita su desarrollo y crecimiento dentro del mercado de Valores.

- El Banco de México, emite diversas Disposiciones y reglas a las que habrán de sujetarse las Sociedades de Inversión Comunes y de Instrumentos de Deuda.

2.4.2 Sociedades operadoras de Sociedades de inversión.

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

El artículo 32 de la Ley de Sociedades de Inversión indica que para lograr el cumplimiento de su objeto, las sociedades de inversión deberán contar con diversos servicios, algunos de los cuales son proporcionados por sociedades que se encargan exclusivamente de brindar los servicios a las sociedades de inversión y que requieren autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) para organizarse y operar. Estas sociedades son:⁷

- Sociedades operadoras de sociedades de inversión (Art. 39). Son sociedades especializadas que tienen como objeto la prestación de servicios de administración de las sociedades de inversión, así como la distribución y recompra de sus acciones. Pueden ser sociedades operadoras de sociedades

⁷ www.banxico.org.mx/sistema financiero/inforgeneral/intermediariosFinancieros/SociedadesdeInversion.html

de inversión las instituciones de crédito, casas de bolsa y personas morales autorizadas por la propia Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

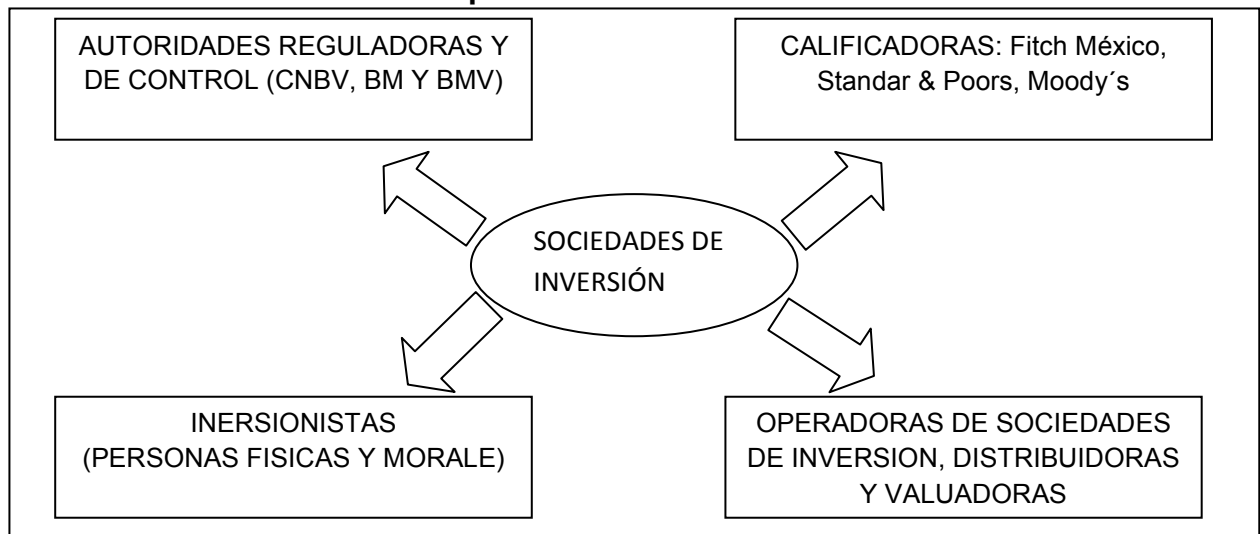
- Sociedades distribuidoras de sociedades de inversión (Art. 40): Prestan a las sociedades de inversión los servicios de promoción, asesoría a terceros, compra-venta de acciones por cuenta y orden de la sociedad de inversión de que se trate y, en su caso, la generación de informes y estados de cuenta.
- Sociedades valuadoras de sociedades de inversión (Art. 44) Son empresas privadas, cuyo objetivo es determinar el precio de la cartera de una **sociedad** de inversión. El servicio de valuación de acciones representativas del capital social de sociedades de inversión, es proporcionado por sociedades valuadoras autorizadas por la CNBV o por sociedades operadoras de sociedades de inversión que se encuentren autorizadas para tal fin, con el objeto de determinar el precio actualizado de valuación de las distintas series de acciones que componen su capital, en los términos de las disposiciones de carácter general que al efecto emita la Comisión. En el caso particular de las sociedades de inversión de capitales, y de objeto limitado, es el servicio de valuación puede ser proporcionado por un Comité de Valuación formado por personas de reconocida competencia en materia de valores e independientes de la sociedad que las designe.

2.4.3 Calificadoras de sociedades de Inversión. Son empresas independientes autorizadas por la CNBV, las cuales en el caso de, México son firmas de análisis de crédito reconocidas a nivel mundial. Las calificadoras autorizadas en México, son: Fitch México, Standar & Poors, Moody´s

2.4.4 Publico Inversionistas.

Los inversionistas de las sociedades de inversión pueden ser personas físicas y morales.

Cuadro 9. Participantes en las sociedades de inversión.



Fuente: Elaboración Propia.

2.6 Ley y regularización de las sociedades de inversión.

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

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

La Ley del mercado de valores, regula las ofertas públicas de las empresas emisoras, así como las actividades de todos los que participan en el Mercado de Valores. De igual forma regula el cabal cumplimiento de la intermediación que realizan las casas de bolsa, la actividad del Registro Nacional de Valores e Intermediarios y en general a las autoridades responsables de promover el equilibrado y eficiente desarrollo del mercado, y garantizar la igualdad de oportunidades en el mismo.

Ley de Sociedades de Inversión. Regula el funcionamiento de las sociedades de inversión y de sus operadores, así como el papel de las autoridades encargadas de vigilar su sano desarrollo y estricto apego al marco normativo vigente. La última fecha de publicación en el diario oficial fue el 4 de junio de 2001, fue publicada en el Diario Oficial de la Federación una nueva Ley de Sociedades de Inversión, misma que entró en vigor el 5 de diciembre de ese año. Y que se modificó el 29 de enero del 2004⁸

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 nueva que fue reformada en 1986, 1989, 1992, 1993 y 1995. La nueva Ley de Sociedades de Inversión, publicada en el Diario Oficial de la Federación el 4 de junio del 2001, contempla entre otros puntos, los siguientes:

- La posibilidad de que una Sociedad de Inversión tenga relación con varias Operadoras o Prestadoras de Servicios. Las Sociedades de Inversión están obligadas a contratar los servicios de un administrador de activos. Este servicio sólo puede ser prestado por aquellas sociedades autorizadas como Operadoras
- La creación de la figura de la sociedad distribuidora de acciones de Sociedades de Inversión
- La calificación de las Sociedades de Inversión, de acuerdo al riesgo de sus activos, emitida por calificadoras de valores independientes autorizadas por la Comisión. La Ley de Sociedades de Inversión establece la obligación de contar con una calificación “otorgada por alguna institución calificadora de valores, que refleje los riesgos de los activos integrantes de su patrimonio y de las operaciones que realicen, así como la calidad de su administración”.
- El esquema de contratación externa y separada de servicios de administración de activos, distribución, valuación, calificación, proveeduría de precios, depósito y custodia, contabilidad y administración.
- La posibilidad de creación de “Fondos de Fondos”, es decir, de Sociedades de Inversión que puedan invertir en el capital social de otras Sociedades de Inversión.
- La ampliación del régimen de inversión y de los activos que pueden ser objeto de ésta, destacando los valores internacionales, la operación con derivados, la emisión de deuda y la contratación de financiamientos. Todo ello de conformidad con las disposiciones que para tal efecto emita la Comisión y el Banco de México.
- La independencia operativa de las Sociedades de Inversión respecto de Casas de Bolsa e Instituciones de Crédito.
- La figura de Sociedades de Inversión de Objeto Limitado.

⁸ www.bmv.com.mx

- La incorporación de consejeros independientes en los consejos de administración de las Sociedades de Inversión.
- El límite de participación por inversionista en los fondos debe ser determinado por el consejo de administración e incluido en el prospecto de información al público inversionista.
- La entrega de estados de cuenta y prospectos a través de los medios definidos con la clientela en los contratos.
- La inclusión de la figura del Contralor Normativo en las Operadoras.
- La incorporación de nuevas sanciones, como el hecho de resarcir el daño causado a los inversionistas por incumplimientos atribuibles a los prestadores de servicios y la previsión de irregularidades que se pueden tipificar como delitos específicos en materia de Sociedades de Inversión.⁹

Disposiciones relevantes en 2004:¹⁰

- Se emitió el decreto por el que se reforman y adicionan diversas disposiciones de las leyes financieras referidas a la obligación de las entidades financieras de establecer medidas y procedimientos para prevenir y detectar actos, omisiones u operaciones, que pudieran favorecer, prestar ayuda, auxilio o cooperación de cualquier especie para la comisión de delitos.
- Se creó la figura de Sociedades de inversión en instrumentos de deuda multiserias, por lo que ahora la normatividad permite que en una misma Sociedad de Inversión puedan participar distintos accionistas, con independencia de que se trate de personas físicas o morales.
- La CNBV, la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles y las Calificadoras de Valores acordaron ampliar la escala de calificación de riesgo de mercado de los instrumentos de deuda, de cuatro a siete niveles de calificación, con el propósito de mejorar la información disponible al público ahorrador e inversionista.
- El Banco de México expidió las modificaciones a las “Reglas a las que deberán sujetarse las Instituciones de Crédito, Casas de bolsa, Sociedades de inversión y Sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro, en sus Operaciones de préstamo de valores” con el objeto de uniformar el régimen aplicable a dichas operaciones.

Disposiciones relevantes en 2005:¹¹

- La CNBV emitió las disposiciones de carácter general en materia de usos y prácticas financieras, relativas a las recomendaciones que formulen entidades financieras para la celebración de operaciones con valores e instrumentos financieros derivados.

⁹ http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200412_pdf.pdf

¹⁰ http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200712_pdf.pdf

¹¹ *ibid*

Disposiciones relevantes en 2006:¹²

- En diciembre de 2006 la CNBV expidió las Disposiciones de carácter general aplicables a las Sociedades de Inversión y a las personas que les prestan servicios (denominada también como Circular Única de Sociedades de Inversión) con el objeto de:
 - a. Compilar y actualizar la regulación expedida por esta Comisión
 - b. Prever un nuevo régimen de clasificación de las sociedades de inversión, así como un nuevo instructivo para la elaboración de los prospectos de información
 - c. Ajustarse a su régimen de inversión, cuando se aparten de éste con motivo de variaciones significativas
 - d. Fomentar el desarrollo y utilización de nuevas estrategias de inversión que satisfagan las necesidades de cobertura de riesgos o de maximización del rendimiento
 - e. Facilitar la administración de riesgos
 - f. Adecuar la contabilidad con las normas de información financiera establecidas tanto en México como en el extranjero
 - g. Impulsar la cultura de la administración de riesgos.

Disposiciones relevantes en 2007:¹³

- Con objeto de precisar el establecimiento de medidas y procedimientos para prevenir y detectar actos, omisiones u operaciones que pudieran favorecer, prestar ayuda, auxilio o cooperación de cualquier especie para la comisión de delitos, en junio de 2007 se publicó el Decreto por el que se reformaron diversas disposiciones:
 - Código Penal Federal.
 - Código Federal de Procedimientos Penales.
 - Ley Federal contra la Delincuencia Organizada.
 - Ley de Instituciones de Crédito.
 - Ley de Ahorro y Crédito Popular.
 - Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro.
 - Ley de Sociedades de Inversión.
 - Ley del Mercado de Valores.
 - Ley Federal de Instituciones de Fianzas.
 - Ley General de Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros.
 - Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito.

¹² http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/Sl/Boletin/200712_pdf.pdf

¹³ *ibid*

CAPITULO III. CLASIFICACIÓN DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN.

3.1 Tipos de sociedades de inversión de acuerdo a sus activos objeto de inversión.

Como ya se menciona anteriormente las sociedades de inversión representan una de las opciones más accesibles en materia de inversión para el pequeño y mediano inversionista, teniendo acceso a una gran variedad de instrumentos en el mercado de valores. El ahorrador, al invertir sus recursos en una sociedad de inversión, adquiere acciones de esta empresa y sus recursos se destinan a la adquisición de Activos Objeto de Inversión, seleccionados de acuerdo a los criterios de inversión y diversificación de riesgos, que establezca la sociedad. Donde los Activos Objeto de Inversión que mencionamos, son:

- Los valores, títulos y documentos a los que les resulte aplicable el régimen de la Ley del Mercado de Valores inscritos en el Registro Nacional o listados en el Sistema Internacional de Cotizaciones,
- Los demás valores, recursos en efectivo, bienes, derechos y créditos, documentados en contratos e instrumentos, incluyendo aquellos referidos a operaciones financieras conocidas como derivadas,
- Las demás cosas objeto de comercio que de conformidad con el régimen de inversión y en las disposiciones de carácter general que expida la Comisión para cada tipo de sociedad de inversión, sean susceptibles de formar parte integrante del patrimonio de las Sociedades de Inversión.

De acuerdo con la nueva Ley de Sociedades de Inversión, el objeto de estas sociedades es la adquisición y venta de Activos Objeto de Inversión con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista, así como la contratación de los servicios y la realización de las demás actividades previstas en este ordenamiento, objetivos que se realizan a través de cuatro tipos de sociedades de inversión:¹

3.1.1 Sociedades de inversión de renta variable.

Fueron las primeras en aparecer en el país, cuyas operaciones se realizan con valores y documentos de renta variable y de deuda; pueden invertir personas físicas y personas morales.

¹ <http://www.conducef.gob.mx/index.php/otros-servicios-y-productos/948.html>

El inversionista obtiene una ganancia de capital que consiste en la diferencia entre el precio de venta y el precio de compra. Esta ganancia es exenta de impuestos para las personas físicas y es acumulable para las personas morales.

3.1.2 Sociedades de inversión en instrumentos de deuda.

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

Estas sociedades sólo pueden invertir en instrumentos de deuda y cuya utilidad y pérdida neta se asigna diariamente entre los accionistas. Las primeras de estas sociedades iniciaron su operación a finales de 1983, y básicamente se constituyeron como fondos de mercado de dinero, es decir las características básicas que ofrecían estas sociedades eran alta liquidez y rendimiento, y por consiguiente su cartera se encontraba invertida en instrumentos de mercado de dinero.

Los posibles adquirentes para este tipo de sociedades de inversión para personas físicas son los siguientes: personas morales mexicanas o extranjeras, instituciones de crédito, fideicomisos cuyos fideicomisarios sean personas morales, Entidades extranjeras, agrupaciones de personas morales extranjeras, dependencias y entidades de la administración pública federal y de los estados, municipios, fondos de ahorro y pensiones, instituciones de seguros y fianzas, uniones de crédito y arrendadoras.

Las características de estas son:

- a) Representan un instrumento de inversión a bajo riesgo, con atractivos rendimientos y con liquidez.
- b) Captan recursos adicionales para financiar instrumentos del mercado de dinero y de capitales.
- c) Por su naturaleza las emisiones adquiridas son tomadas hasta el vencimiento.
- d) Con las alzas de tasas de interés, al ajustarse los precios de mercado de los instrumentos de inversión, el precio de la sociedad puede disminuir, ajustando al alza sus nuevos rendimientos.
- e) Reinversión automática.
- f) Valuación constante de sus activos.

3.1.3 Sociedades de inversión de capitales.

De acuerdo a lo expuesto en la Ley de Sociedad de Inversión que entro en vigor desde 1985, se justificaba la existencia de las sociedades de inversión de capital como un vehículo que permita la participación de los inversionistas con mayor experiencia financiera, en contrario a los otros tipos de Sociedades de Inversión que permiten la

participación de pequeños inversionistas al mercado de valores en condiciones de escaso riesgo, alta liquidez y rentabilidad atractiva.

A estas sociedades inicialmente se le llamo Sociedades de Capital de Riesgo, donde su objeto era que:

- Se superará la insuficiencia del capital de riesgo y la falta de mecanismos adecuados para su generación y canalización;
- Permitirá apoyar la expansión de las empresas existentes, y
- Que fueran pieza fundamental para promover y financiar la inversión.

Además de que eran estrictamente reguladas conforme a la Ley como a las demás sociedades de inversión, sin embargo su naturaleza requirió la desregulación en su operación, la cual se llevó a cabo en diversas reformas a la Ley de Sociedades de Inversión (1986, 1990 y 1992) y en el año 1998 a través de la Circular 12-28 expedida por la CNBV.

Las sociedades de inversión de capitales (SINCAS), son empresas especializadas en la administración de inversiones, que reúne el dinero proveniente de la captación de inversionistas, que operan con valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo (acciones u obligaciones) y cuyas actividades están relacionadas preferentemente con los objetivos de la Planeación Nacional del Desarrollo.

Por los que, las SINCAS, invierten sus recursos de manera temporal en empresas que por sus características particulares presentan viabilidad financiera e importante capacidad de desarrollo productivo que derivan en un retorno sobre el capital invertido. Por ello su propósito fundamental, es promover a empresas en desarrollo o con problemas financieros y operativos que requieren de recursos a largo plazo. Dichos recursos se canalizan a las empresas promovidas a través de aportaciones de capital, las cuales tienen un carácter temporal, pues una vez logrados los objetivos previstos, las sociedades de inversión enajenan las acciones de su propiedad, a través de una colocación en el mercado de valores o su venta a los accionistas de la propia empresa promovida o a terceros. A diferencia de las otras sociedades de inversión, las SINCAS no tienen que ser empresas públicas, como tampoco lo tienen que ser sus empresas promovidas.

Por otro parte, las SINCAS pueden obtener recursos de las siguientes formas:

- Por aportaciones de los accionistas.
- Oferta privada de acciones de tesorería que se ofrezcan a terceros por el Consejo de Administración de la SINCA.
- Oferta pública de acciones en la Bolsa Mexicana de Valores y,
- Mediante créditos de instituciones de crédito, intermediarios financieros no bancarios y entidades financieras del exterior, para facilitar el cumplimiento de su objeto.

En este último caso, la obtención de los financiamientos está condicionada a las disposiciones de carácter general que expida el Banco de México, a propuesta de la CNBV. Sin embargo, dichas disposiciones no han sido dadas a conocer a la fecha y por tanto la CNBV no permite la obtención de ningún tipo de financiamiento a las SINCAS, lo que provoca que éstas se vean muy limitadas para realizar proyectos de importancia que requieren recursos frescos.

Cabe mencionar, que también existe forma de **desinvertir en la empresa promovida**.

El objetivo de una SINCA es que su participación en una empresa promovida sea temporal, sin que ello implique cuando desinvierta, que ésta se encuentre en una situación financiera exitosa.

Las formas existentes de desinversión a saber son:

- I. Colocación de sus valores en la Bolsa Mexicana de Valores, mediante oferta pública. Esta forma es la que propiamente contempla el Artículo 25 de la Ley de Sociedad de Inversión, pero no siempre puede darse, puesto que en muchas ocasiones las empresas promovidas no reúnen los requisitos para efectuar la oferta pública. Para este caso el precio de las acciones (pricing) deberá determinarse por el Comité de Valuación de la SINCA.
- II. Venta de los valores a los accionistas o un tercero.
- III. Disolución y liquidación de la empresa promovida.

3.1.4 Las sociedades de inversión de objeto limitado

Estas sociedades de inversión operarán exclusivamente con los Activos Objeto de Inversión que definan en sus estatutos y prospectos de información al público inversionista. (LSI 2001, Art. 30, actualizada 2004)²

Por su parte el artículo 31 del mismo ordenamiento, señala además que las sociedades que realicen este tipo de inversiones, deberán sujetarse en todo momento al régimen que la Comisión, mediante reglas de carácter general establezca, así como a los prospectos de información al público inversionista, en donde además debe contemplar entre otras cosas lo siguiente:.

- Porcentaje del patrimonio que habrá de quedar representado por los activos objeto de la inversión.
- Que dichos activos sean propios de la actividad preponderante.

Lo anterior, sin perjuicio de que aquellos recursos que no se inviertan, puedan destinarse a constituir depósitos de dinero, incluso a la adquisición de acciones representativas del capital social de sociedades de inversión, sea de renta variable o de instrumentos de deuda, de valores, títulos o documentos objeto de la inversión de las S.I. de deuda (renta fija).

² Ley de las sociedades de inversión página: <http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/69.pdf>

3.2 Clasificación de las Sociedades de Inversión de acuerdo a su Régimen de Recompra.³

El artículo 7 de la LSI dice que las sociedades de inversión deberán adoptar algunas de las siguientes modalidades:

3.2.1 Abiertas

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

3.2.2 Cerradas

Las sociedades de inversión cerradas, son aquéllas que tienen prohibido recomprar las acciones representativas de su capital social y amortizar acciones con Activos Objeto de Inversión integrantes de su patrimonio, a menos que sus acciones se coticen en una bolsa de valores, supuesto en el cual se ajustarán en la recompra de acciones propias a lo establecido en la Ley del Mercado de Valores.

3.3 Clasificación de las sociedades de inversión en cuanto a su régimen de inversión

Las disposiciones de carácter general emitidas por la CNBV, conocidas como circulares; ha clasificado a su vez a las sociedades de Inversión Comunes y en Instrumentos de Deuda como diversificadas y especializadas, entendiéndose a las primeras las que invierten en valores de distinto tipo o de distintas empresas o sectores y las segundas cuando invierten en valores en determinado sector industrial o área geográfica.

Por lo que las sociedades de inversión se clasifican de acuerdo a su régimen de inversión, a su tipo y a la política de adquisición y selección de valores que adopten, en

3.3.1 Sociedades de Inversión Diversificadas

Son aquellas que determinan sus políticas de inversión, de adquisición, y selección de valores de acuerdo con las disposiciones de la Circular 12-22 de la CNBV, con rangos determinados, que aseguren el principio de dispersión de los riesgos en la composición de su cartera. Igualmente ajustan su régimen de inversión a los límites establecidos mediante disposiciones de carácter general y pueden ser las sociedades de inversión de renta variable y las de deuda.

³ www.cnbv.gob.mx

3.3.2 Sociedades de Inversión Especializadas.

Las especializadas determinan su propio régimen y lo revelan en el Prospecto de Información al Público Inversionista. Incluye a las sociedades de inversión de renta variable y las de deuda. Estas autorregulan su régimen de inversión y determinen sus políticas de inversión, o de adquisición y selección de valores de acuerdo con sus prospectos de información al público inversionista, sin perjuicio de dar cumplimiento a la Ley de Sociedades de Inversión y a las disposiciones aplicables a la Circular 12-22

La diferencia entre sociedades de inversión diversificada y especializada en cuanto a su política de inversión

1. Las diversificadas, determinan sus políticas de inversión (características y porcentajes de los valores) de acuerdo a una disposición específica de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
2. Mientras las especializadas Autorregulan su régimen de inversión respetando las disposiciones, pero basados en lo que indican en el prospecto de información al público inversionista. Recomendación. Conocer muy bien el prospecto en el segundo caso, a fin de saber los instrumentos en los que se está invirtiendo.

Coincidencias entre las Sociedades de inversión diversificadas y especializadas:

1. Tienen por objeto la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos, así como la obligación de proporcionarle el prospecto de información al público inversionista, indicando:
 - Las políticas detalladas de inversión, liquidez, adquisición, selección y diversificación de activos, así como los límites máximos y mínimos de inversión por instrumento utilizados por la sociedad.
 - La advertencia a los inversionistas de los riesgos que pueden derivarse de la clase de activos de la sociedad de inversión, atendiendo a las políticas y límites que se sigan conforme al punto anterior.
2. Pueden ostentarse como tipificadas, es decir, se obligan al cumplimiento de un objetivo predominante.

3.3.3 Sociedades de Inversión Tipificadas.

Las Sociedades de Inversión Comunes que se ostenten como tipificadas deberán mantener cuando menos el 60% de su activo total, que se aplicara, al total de inversiones que mantengan en valores de renta variable.

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

sean acordes con dicho objetivo. Además de que se debe conocer la categoría específica relacionada con las políticas de inversión en:

- El reporte semanal de cartera de los valores integrantes de sus activos (este debe ser exhibido en un lugar visible en sus oficinas, las de su operadora o administradora).
- El estado de cuenta que le envíe la administradora, de acuerdo con lo establecido en el contrato de intermediación.

3.3.4 Prospectos de información

Las sociedades de inversión están obligadas a elaborar un Prospecto de Información al Público Inversionista en el que se detallen las políticas de inversión y diversificación de activos, se advierta sobre los riesgos a los que están expuestas y, en general, se precise toda la información relevante relacionada con sus operaciones al público inversionista. Este deberá contener la información relevante que contribuya a la adecuada toma de decisiones por parte del público inversionista, detallando como mínimo lo siguiente:

- Los datos generales de la sociedad de inversión de que se trate;
- La política detallada de venta de sus acciones y los límites de tenencia accionaria por inversionista;
- La forma de negociación y liquidación de las operaciones de compra y venta de sus acciones;
- Las políticas detalladas de inversión, liquidez, adquisición, selección y, en su caso, diversificación o especialización de activos, los límites máximos y mínimos de inversión por instrumento y en el caso de las sociedades de inversión de objeto limitado, las políticas para la contratación de préstamos y créditos, incluyendo aquéllas para la emisión de valores representativos de una deuda a su cargo;
- La advertencia a los inversionistas de los riesgos que pueden derivarse de la inversión de sus recursos en la sociedad;
- El método de valuación de sus acciones, especificando la periodicidad con que se realiza esta última y la forma de dar a conocer el precio;
- Tratándose de sociedades de inversión abiertas, las políticas para la recompra de las acciones representativas de su capital y las causas por las que se suspenderán dichas operaciones, y
- La mención específica de que los accionistas de sociedades de inversión abiertas, tendrán el derecho de que la propia sociedad de inversión, a través de la distribuidora, les recompre a precio de valuación, hasta el cien por ciento de su tenencia accionaria, dentro del plazo que se establezca en el mismo prospecto, con motivo de cualquier modificación al régimen de inversión o de recompra.

Las personas que presten a las sociedades de inversión los servicios de distribución de sus acciones, deben estipular con el público inversionista, por cuenta de éstas, al momento de la celebración del contrato respectivo, los medios a través de los cuales se

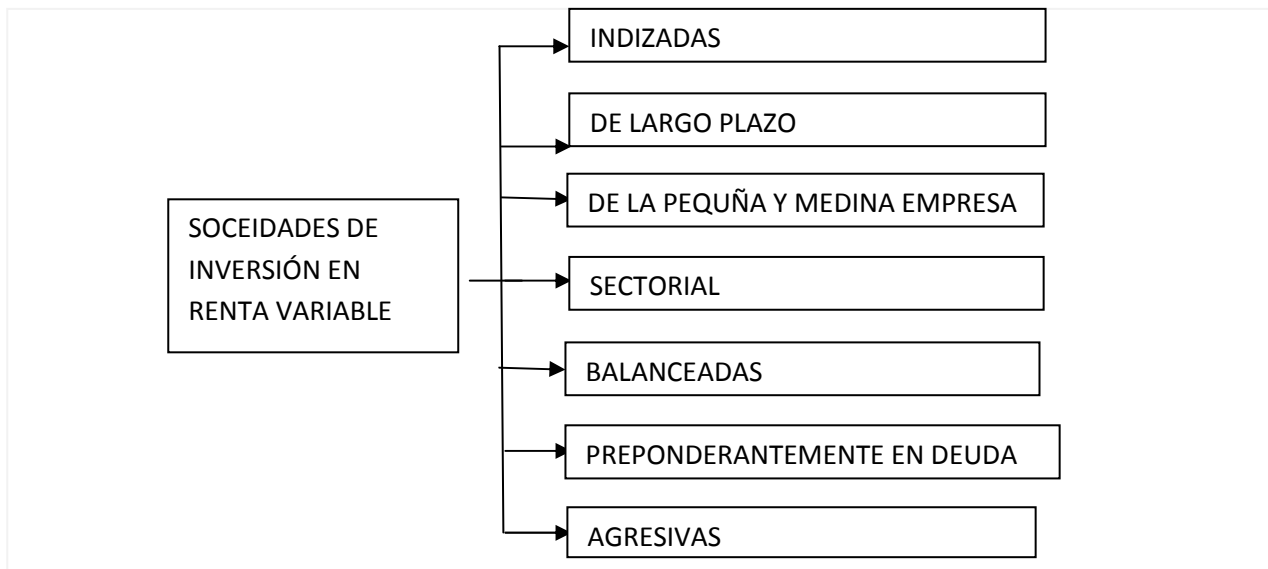
tendrán para su análisis, consulta y conformidad, los prospectos de información de las sociedades de inversión cuyas acciones distribuyan y, en su caso, sus modificaciones, acordando al mismo tiempo los hechos o actos que presumir. Con esto se busca asegurar que el inversionista cuente con la información necesaria para su toma de decisiones, en forma previa a la adquisición de acciones de la sociedad de inversión de que se trate.

3.4 Subcategoría de las sociedades de inversión.

Por otra parte, a partir del mes de enero de 1999, las sociedades de inversión adoptaron una clasificación específica en atención a sus objetivos, horizontes de inversión y composición de sus activos, debiendo revelar dicha clasificación en las carteras de valores, los estados de cuenta y los prospectos de información al público inversionista

De esta forma, las sociedades de inversión de renta variable pueden ser: indizadas, de largo plazo, de la pequeña y mediana empresa, sectoriales, balanceadas, preponderantemente en deuda y agresivas.⁴

Cuadro 10. Subcategoría de SI de renta variable:



Fuente: <http://www.conducef.gob.mx/index.php/otros-servicios-y-productos/710.html>

- **Indizadas:** Su objetivo principal es replicar los rendimientos de algún índice. Para lograr esto la sociedad de inversión coloca su dinero en una serie de papeles que imitan el comportamiento (alzas y bajas) del índice que tienen por objetivo. En este tipo de sociedades de inversión, por ejemplo, con una acción usted podrá obtener rendimientos (positivos y negativos) similares al Índice de

⁴ Fuente: <http://www.conducef.gob.mx>

Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A de C.V. sin tener que invertir en las 35 emisoras que lo componen en diferentes porcentajes.

- **De largo plazo:** invierten al menos 60 por ciento de sus activos totales en valores de renta variable cuya rotación anual de cartera no puede ser superior al 80 por ciento. Es decir, la mayoría de su cartera no tiene mucha rotación (no compra para vender), por lo que su política de liquidez (cuando puede salirse el inversionista) normalmente será de mayor plazo que en otro tipo de sociedades de inversión. El propósito de estas sociedades es mantener sus papeles, sobre todo la parte de mercado de capitales (renta variable), por un mayor tiempo para que puedan generar su rendimiento.
- **De la pequeña y mediana empresa:** invierten al menos 60 por ciento de sus activos totales en acciones de empresas que no son de las 25 emisoras de mayor tamaño en la bolsa. Al colocar su dinero en este tipo de sociedades de inversión usted desea orientarse a invertir en empresas no muy grandes con potencial de crecimiento y con ello estaría contribuyendo a financiar el crecimiento del país. Pero debe estar atento de los reportes y movimientos pues como toda inversión no puede asegurarle rendimiento.
- **Sectoriales:** invierten al menos 60 por ciento de sus activos totales en valores de cierto tipo de empresas. Al colocar su dinero en este tipo de sociedades de inversión usted desea orientarse a invertir en cierto tipo de empresas, por ejemplo comerciales, dedicadas a vender a muchos consumidores; de telecomunicaciones, empresas que estén relacionadas con teléfono, televisión, radio, etc.; de alimentos, dedicadas a producir o vender alimentos; controladoras, empresas que son accionistas en otras compañías y que reciben sus utilidades de los dividendos que estas últimas les paguen. Usted escogería este tipo de sociedades de inversión cuando crea que cierta industria o sector va a tener un mayor rendimiento debido a las expectativas de crecimiento para dicho sector o industria.
- **Regionales:** invierten al menos 60 por ciento de sus activos totales en acciones de empresas localizadas en una región específica. Al colocar su dinero en este tipo de sociedades usted desea orientarse a invertir en empresas de cierto lugar (Noreste, Monterrey, Guadalajara, Sudeste, etc.), con esto ayuda a financiar el desarrollo de cierta región del país.
- **Balanceadas:** deben invertir en una mezcla de instrumentos de renta variable (entre 30 y 60 por ciento) y de deuda. Al colocar su dinero en este tipo de sociedades de inversión usted desea colocar su dinero en una combinación de deuda y capital en proporciones más o menos equilibradas. Para conocer en detalle la estrategia debe consultar el prospecto.

- **Preponderantemente en deuda:** deben invertir en una mezcla de instrumentos de renta variable (entre 10 y 30 por ciento) y de deuda. Al colocar su dinero en este tipo de sociedades usted desea invertir principalmente en deuda, pero con algo de capitales. Para conocer en detalle la estrategia debe consultar el prospecto.
- **Agresivas:** no tienen máximos ni mínimos por tipo de instrumento ya que su estrategia está enfocada a utilizar los movimientos del mercado (alzas, bajas y lateralidad) para generar rendimientos. Se dice agresiva pues tiene que estar atenta a los movimientos para saber cuándo entrar o salir (atacar una oportunidad de mercado), y esto puede ser en un mismo día o unos pocos días; estos movimientos pueden generar variaciones abruptas en el rendimiento o pérdidas de la sociedad de inversión. La diferencia de éstas con las Sociedades de inversión en instrumentos de deuda agresivas es que éstas (Sociedades de inversión comunes agresivas) también pueden invertir en valores de renta variable (mercado de capitales).

Por su parte las Sociedades de inversión en instrumentos de deuda pueden también estar subclasificadas como lo muestra el cuadro 11.

Cuadro 11. Subcategoría de las sociedades de inversión en instrumentos de deuda



Fuente <http://www.condusef.gob.mx/index.php/otros-servicios-y-productos/709.html>

- **De mercado de dinero:** invierten al menos el 90 por ciento de sus activos objeto de inversión totales en instrumentos gubernamentales, bancarios y privados con un plazo por vencer no mayor a 90 días y con las dos más altas calificaciones.

La característica de este tipo de sociedades de inversión es que el 90 por ciento de su cartera no incluye papeles de largo plazo ni de calificaciones bajas, por lo que están menos expuestas a los ajustes económicos en el corto plazo.

- **Especializadas:** deben invertir al menos 60 por ciento de sus activos totales en instrumentos gubernamentales, bancarios o privados, según sea su especialización, o en valores referidos a un concepto específico (valores con tasa de interés real, o de cobertura). Además de las que se especializan sólo en papel gubernamental y/o bancario para mejorar la seguridad de la inversión, de esta clasificación también se desprenden las:
 1. Sociedades de inversión de cobertura: aquellas que invierten en valores referidos a dólares estadounidenses para proporcionar protección contra las devaluaciones del peso mexicano.
 2. Sociedades de inversión de tasa real: invierten en valores que ganan rendimiento real (ajustabonos, udibonos, etc.), es decir por arriba de la inflación, para proporcionar protección contra la pérdida de poder adquisitivo del peso.
 3. Sociedades de inversión en algún tipo de deuda: deuda gubernamental, deuda bancaria o deuda corporativa.

- **Combinadas:** a diferencia de las especializadas deben invertir en más de un tipo de instrumento de deuda. Esta estrategia busca mejorar el rendimiento y diversificación del portafolio a través de una mezcla de instrumentos. Por ejemplo:
 - * Deuda gubernamental y bancaria * Deuda gubernamental y privada
 - * Deuda bancaria y privada * Deuda gubernamental, bancaria y privada

- **En valores sin grado de inversión:** deben invertir al menos el 60 por ciento de sus activos totales en instrumentos de deuda sin grado de inversión. En este tipo de sociedades de inversión se está buscando mejorar el rendimiento mediante la colocación de los recursos en deuda con una baja calificación, sin embargo por tal motivo existe un mayor riesgo de incumplimiento por parte de la empresa emisora que puede significar una variación abrupta en el rendimiento o pérdidas de la sociedad de inversión.

- **Agresivas:** no tienen máximos ni mínimos por tipo de instrumento ya que su estrategia está enfocada a utilizar los movimientos del mercado (alzas, bajas y lateralidad) para generar rendimientos. Se le conoce como agresiva debido a que tiene que estar muy atenta a los movimientos para saber cuando entrar o salir (atacar una oportunidad de mercado), y esto puede ser en un mismo día o unos pocos días. Estos movimientos pueden generar variaciones abruptas en el rendimiento o pérdidas de la sociedad de inversión.

Debido a sus características de sociedad de inversión colectiva ofrece a sus partícipes una seguridad financiera institucional (Sociedades Gestoras) y una diversificación del riesgo, liquidez y rentabilidad, así como, un fácil acceso al pequeño ahorrador.

Por lo que es importante conocer este régimen, toda vez que de esta característica podrá depender en algunas ocasiones la facilidad con la que podamos obtener liquidez.

CAPÍTULO IV. Comportamiento de las sociedades de inversión del 2004 al 2008.

4.1 Comportamiento de las sociedades de inversión en 2004.¹

Entorno económico durante el 2004.

Durante 2004 la economía mexicana se vio favorecida por la consolidación del proceso de recuperación global, al registrar la economía mundial la mayor tasa de crecimiento anual desde mediados de los años setenta. En este año, el crecimiento registrado por el PIB en términos reales fue de 4.4%. En diciembre de 2004 la inflación general anual fue 5.19%.

En general, durante 2004 los mercados financieros internacionales mostraron poca volatilidad, abundante liquidez y una considerable búsqueda por rendimientos. Ello se sustentó en un escenario favorable de crecimiento, pocas presiones inflacionarias a nivel mundial –salvo por el alza en los precios de diversas materias primas, incluyendo el considerable incremento en los precios del crudo– y mejoras tanto en las ganancias de las empresas en los Estados Unidos, como en la calidad crediticia de los mercados emergentes.

En este entorno, la actividad económica nacional registró una expansión favorable, el dinamismo de la demanda de nuestras exportaciones, como la disponibilidad de recursos que impulsaron los componentes internos del gasto. En esto último resaltan los ingresos petroleros y las remesas familiares, así como el ritmo al que ha venido creciendo el crédito al consumo e hipotecario. Todo ello ha sido propicio para mantener el ritmo con que se expande el consumo y consolidar el repunte de la inversión.

La tasa primaria promedio de los CETES a 28 días tuvo una tendencia ascendente a lo largo del último trimestre, ubicándose en 8.61% al final de diciembre de 2004. Por su parte, la TIEE 28 días registra un nivel de 8.95% al cierre de último trimestre del 2004

El tipo de cambio mostró una trayectoria a la baja, aunque con cierta volatilidad; al cierre de diciembre el tipo de cambio fue de \$11.15 por dólar. Mientras el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) cerró en diciembre en 12,918 puntos.

La información antes mencionada se puede resumir en el siguiente cuadro:

¹ Los datos mencionados son tomados del Boletín estadístico de las sociedades de Inversión página de internet: http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200412_pdf.pdf

Cuadro 12. Variables económicas al cierre del 2004²

VARIABLES ECONOMICAS	2004
PIB	4.4%
INFLACIÓN	5.19%
CETES A 28%	8.95%
TIPO DE CAMBIO	11.15
INDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES (IPyC)	12, 918 PUNTOS
GANANCIAS (IPyC)	17.89%

Fuente: Elaboración propia basada en los datos del boletín estadístico de las sociedades e inversión en http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200412_pdf.pdf

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

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

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

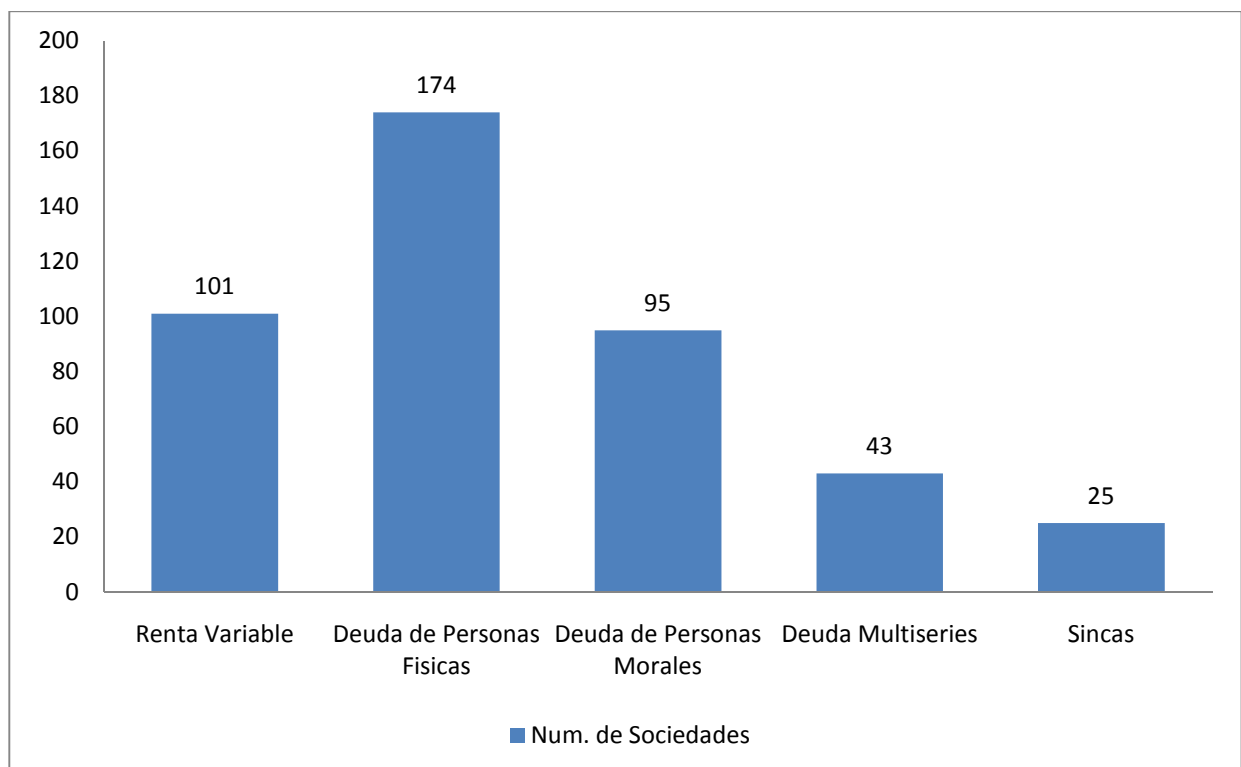
² Datos al cierre del año de www.banxico.com.mx "informe 2004"

Cuadro 13. Indicadores de las sociedades de inversión al cierre 2004.

AL CIERRE 2004	Núm. de Sociedades	Total de Accionistas	Acciones en circulación
TOTAL	438	850,024	107,044
Renta Variable	101	33,242	16,066
Deuda de Personas Físicas	174	604,051	43,371
Deuda de Personas Morales	95	33,707	17,266
Deuda Multiseries	43	178,792	29,548
Sincas	25	232	792

Fuente: http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200412_pdf.pdf

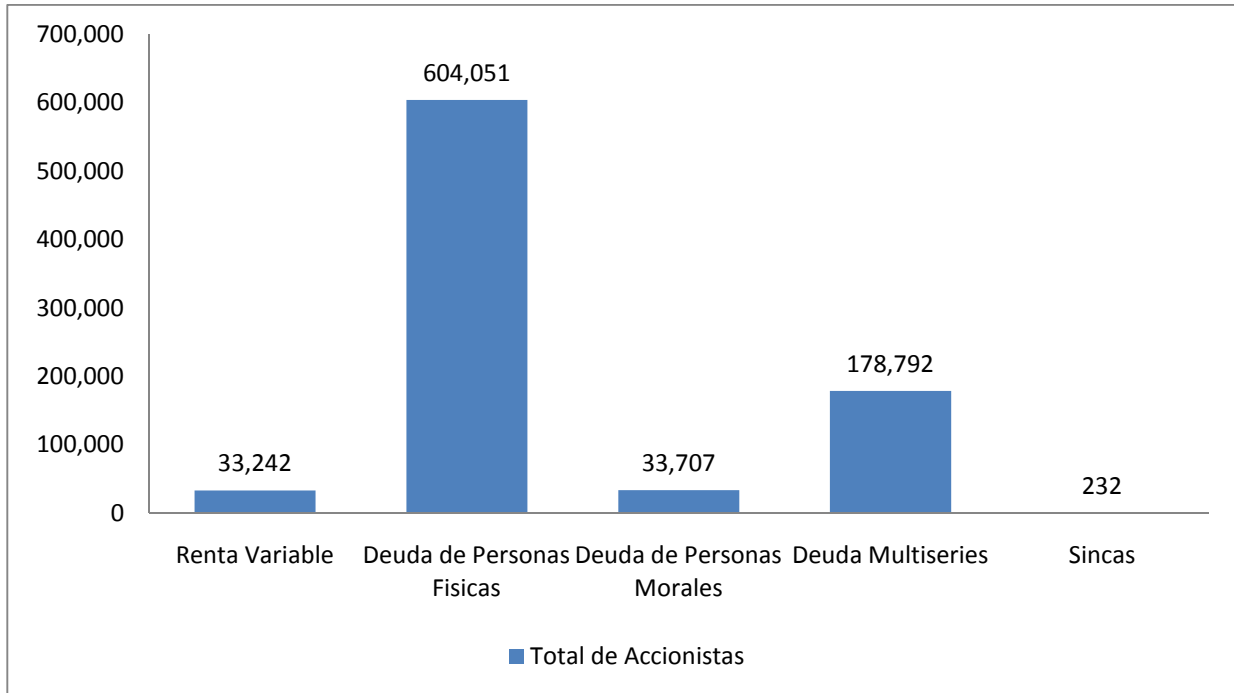
Grafica 1. Número de sociedades de inversión 2004



Fuente: Elaboración Propia en base a datos de la CNBV

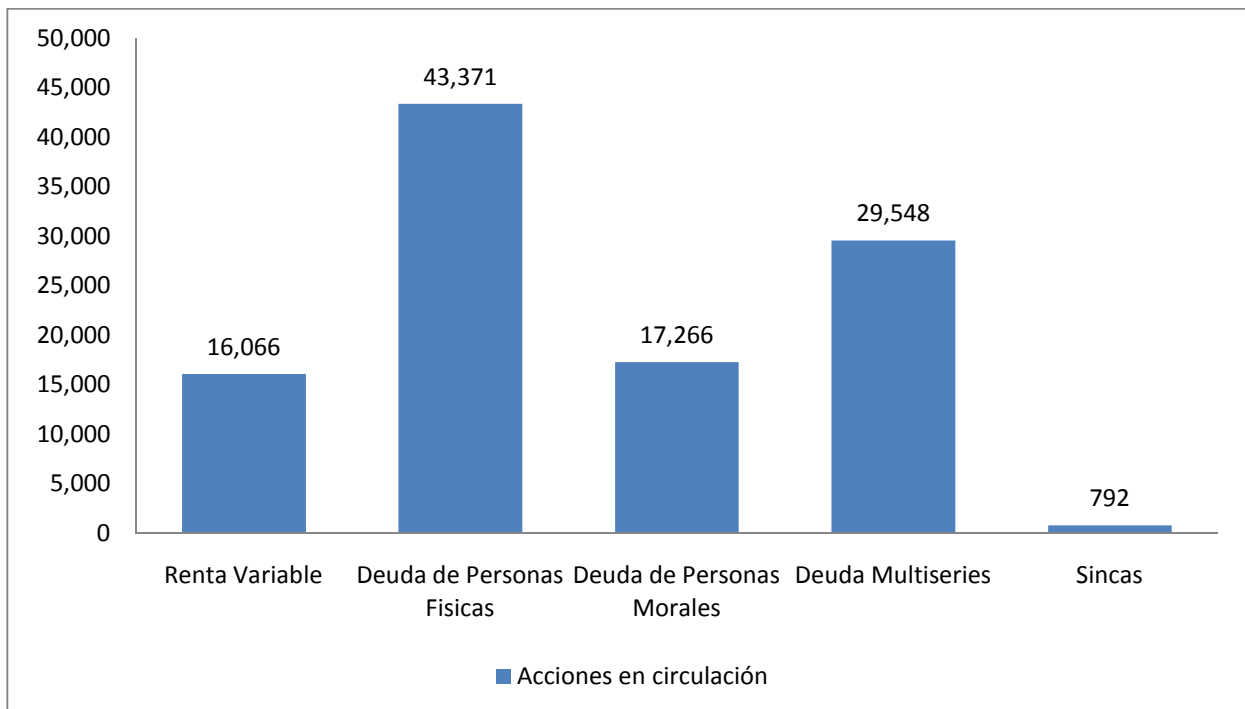
http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200412_pdf.pdf

Grafica 2. Total de accionistas en 2004



Fuente: Elaboración Propia en base a datos de la CNBV
http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200412_pdf.pdf

Grafica 3. Acciones en circulación 2004

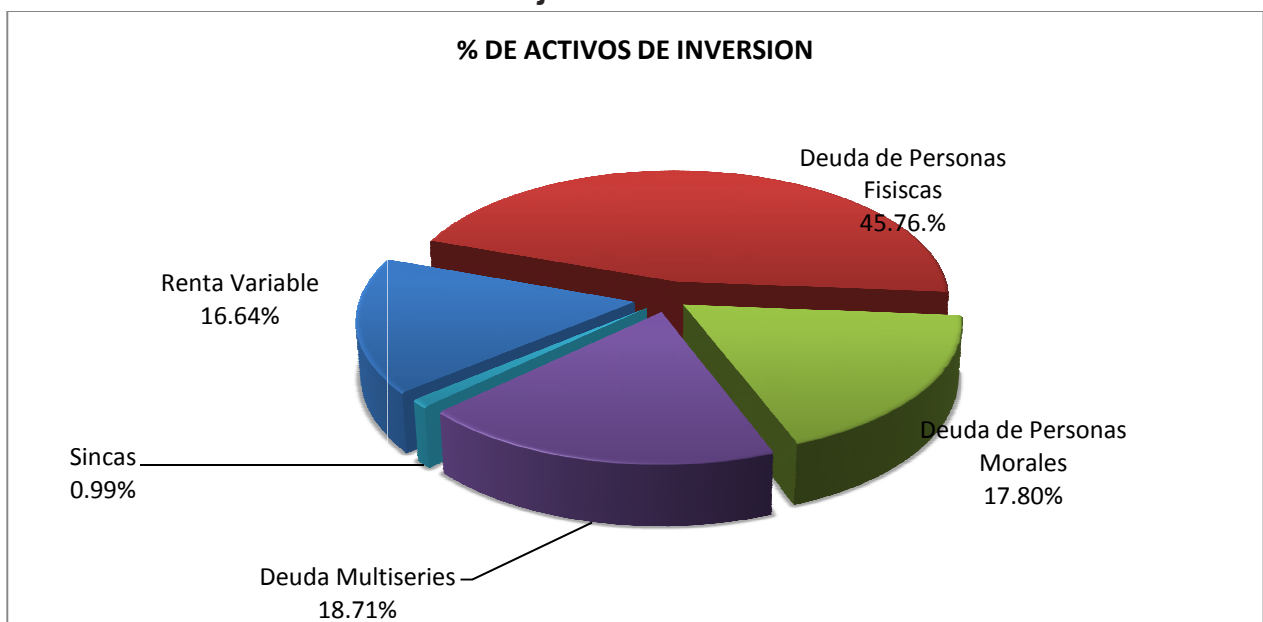


Fuente: Elaboración Propia en base a datos de la CNBV
http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200412_pdf.pdf

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

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

Grafica 4. Porcentaje de activos de inversión 2004

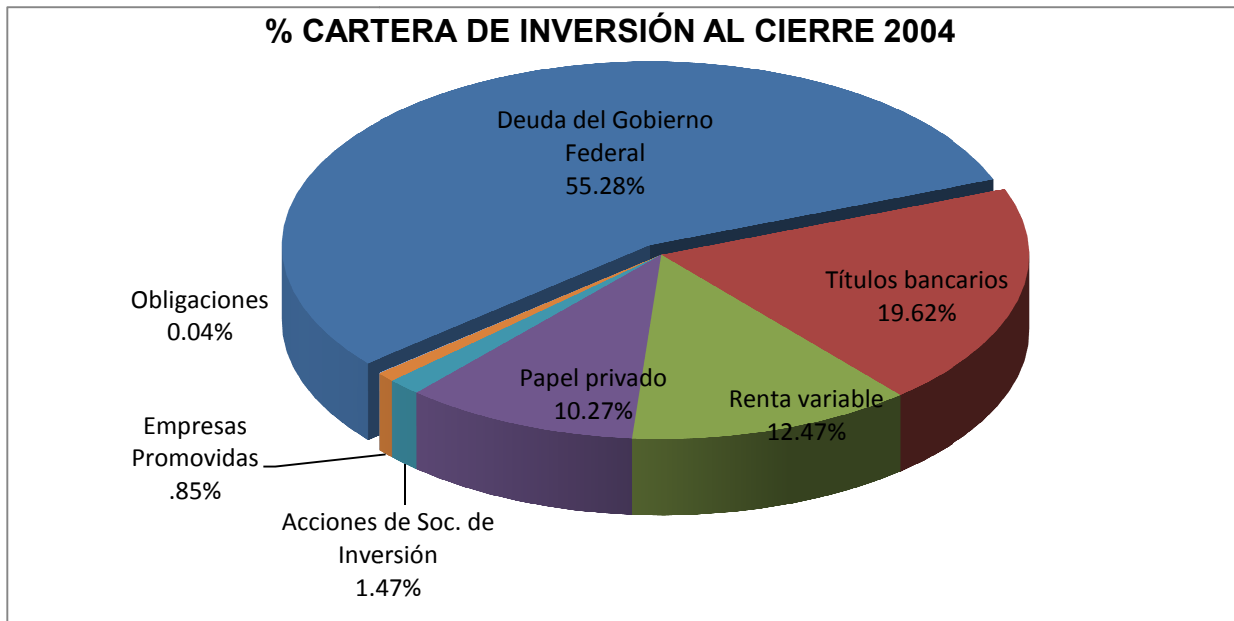


Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200412_pdf.pdf

En cuanto a la cartera de Inversión de las sociedades de inversión, al 2004, fue de 397,878 mdp, cifra que representó un incremento de 4.06% en relación al cierre del año anterior. Donde una elevada proporción de la cartera del sector se destinó a valores gubernamentales (en su mayoría reportos de títulos); así, en diciembre de 2004 el 55.28% de la cartera correspondió a deuda del Gobierno Federal, mientras que el resto de la inversión se distribuyó principalmente en tres tipos de instrumentos: títulos bancarios en 19.62%, renta variable en 12.47% y papel privado en 10.27%. Por su parte, el restante 2.36% de la cartera lo absorbieron en conjunto las acciones de sociedades de inversión, acciones de empresas promovidas y las obligaciones.

Grafico 5. Porcentaje de cartera de inversión 2004



Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200412_pdf.pdf

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

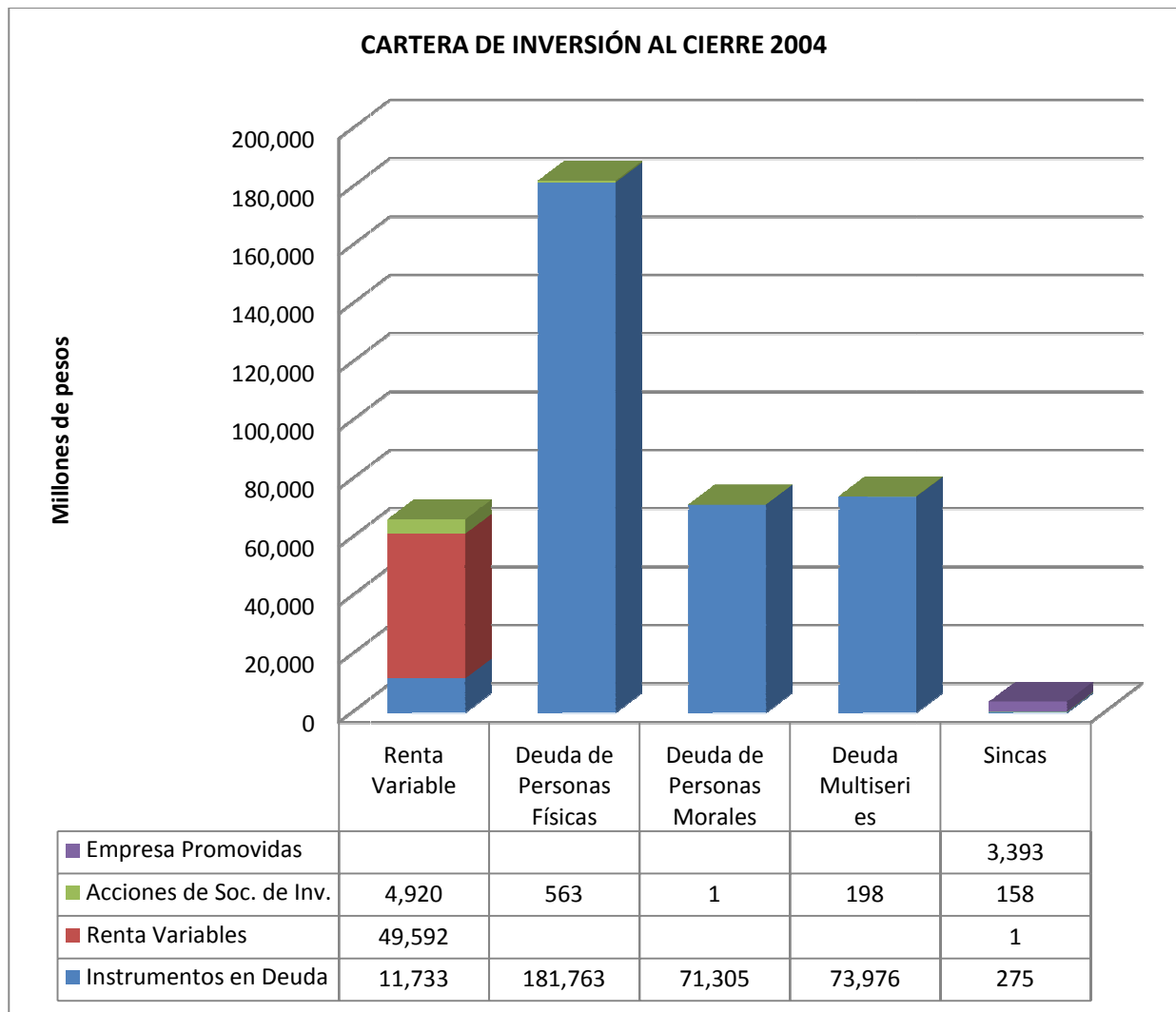
Cuadro 14. Cartera de inversión al cierre 2004

Cartera de inversión					
Diciembre 2004 (millones de pesos)					
	TOTAL	Instrumentos en Deuda	Renta Variables	Acciones de Soc. de Inv.	Empresa Promovidas
TOTAL	397,878	339,052	49,593	5,839	3,393
Renta Variable	66,245	11,733	49,592	4,920	
Deuda de Personas Físicas	182,326	181,763		563	
Deuda de Personas Morales	71,306	71,305		1	
Deuda Multiseries	74,174	73,976		198	
Sincas	3,827	275	1	158	3,393

Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200412_pdf.pdf

Grafica 6. Cartera de inversión al cierre 2004



Fuente: Elaboración propia en base Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200412_pdf.pdf

En cuanto, al saldo de la inversión extranjera en las Sociedades de Inversión fue de 7,070 mdp al cierre de 2004, rubro que presentó un incremento de 12.73% anual. Dicho monto representó el 1.77% del activo total del sector. El número de contratos de inversionistas extranjeros fue de 30,015, equivalente al 3.53% del total de inversionistas en Sociedades de Inversión. La mayor parte de la inversión extranjera (el 73.02%) se invirtió en Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas.

De acuerdo con la Ley, las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda son calificadas por entidades independientes, de acuerdo con la siguiente escala homogénea compuesta de letras y números:

Cuadro 15. Escala de calificaciones³

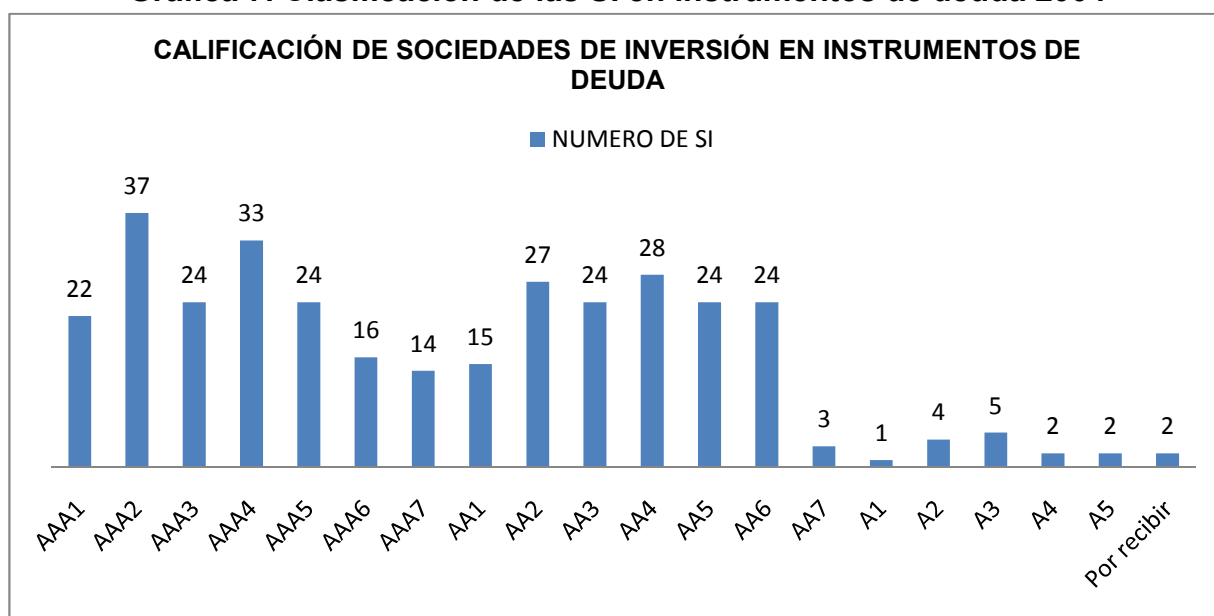
Calidad crediticia o capacidad de pago de los emisores en cuyos valores se invierte, así como la experiencia e historial de la administración del fondo, sus políticas operativas y controles internos	Sensibilidad del valor de los activos del fondo ante cambios en factores tales como tasas de interés, tipo de cambio, índices, etc.
AAA Sobresaliente	1 Extremadamente baja
AA Alto	2 Baja
A Bueno	3 Baja a Moderada
BBB Aceptable	4 Moderada
BB Bajo	5 Moderada a Alta
B Mínimo	6 Alta
	7 Muy Alta.

Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200412_pdf.pdf

En diciembre de 2004, una alta proporción de las S.I. Alcanzaron elevada categoría de calificación en la administración y calidad de activos: el 52.96% con calificación AAA (sobresaliente), el 42.06% con AA (alta) y el 4.36% con A (buena). En el aspecto de los riesgos de mercado, el 31.78% de las sociedades se consideraron con baja sensibilidad (1 y 2), el 49.22% con moderada sensibilidad (3, 4 y 5) y el 18.38% con alta sensibilidad (6 y 7). Dos fondos de inversión (el restante 0.62% del total) quedaron pendientes de recibir calificación.

Grafica 7. Clasificación de las SI en instrumentos de deuda 2004



Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200412_pdf.pdf

4.2 Comportamiento de las sociedades de inversión en 2005⁴

³ Calificación otorgada por las agencias calificadoras de valores: Fitch-México, Standard & Poor's y Moody's de México, bajo los términos y condiciones establecidos en la Ley de Sociedades de Inversión y en las Circulares 12-22, 12-22 BIS 5 y 12-22 BIS 6 emitidas por la CNBV. Ver Anexo I para conocer el significado de las claves de calificación.

Entorno económico durante el 2005.

Durante 2005 la actividad económica mundial mostró una evolución favorable, por los que en los mercados financieros internacionales se observaron condiciones de holgura, donde el PIB creció 3%, mientras la inflación anual fue del 3.33%.

Así mismo las tasas de interés internas presentaron una tendencia a la baja. La tasa primaria de los Cetes a 28 días fue de 8.02%, la TIIE a 28 fue de 8.57%, a su vez la tasa de fondeo bancario se redujo, para ubicarse en 8.27% a finales del año.

Al cierre del mismo año, el tipo de cambio spot se ubicó en \$10.6271 por dólar, lo que representó una apreciación del peso de 4.70% respecto al cierre de 2004.

Por su parte, el Índice de Precios y Cotizaciones cerró en los 17,802.71 puntos, con una ganancia de 37.81% en relación con el cierre de 2004.

Cuadro 16. Variables económicas al cierre 2004 y 2005

VARIABLES ECONOMICAS AL CIERRE	2004	2005
PIB	4.2%	3.0%
INFLACIÓN	5.19%	3.33%
CETES A 28 DIAS	8.61%	8.02%
TIIE A 28 DIAS	8.95%	8.57%
TIPO DE CAMBIO	11.15%	10.6271%
INDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES (IPyC)	12,918%	17,802.71%

Fuente: Elaboración propia basada en los datos del boletín estadístico de las sociedades e inversión en http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200512_pdf.pdf

Por su parte, el número de Sociedades de Inversión en 2005 aumentó, registrando 448 al cierre de diciembre. De éstas, 112 corresponden a Sociedades de Inversión de Renta Variable (el 25.00%), 137 son de Instrumentos de Deuda para Personas Físicas (30.58%), 81 de Instrumentos de Deuda para Personas Morales (18.08%), 95 de Instrumentos de Deuda Multiseriales (21.21%) y 23 de Inversión de Capitales (5.13%).

El número de inversionistas aumentó a 1,141,313, cifra 34.27% superior con relación al cierre de 2004 y 8.65% mayor respecto a septiembre anterior. La mayor parte de los inversionistas (el 96.59%) invirtieron en Sociedades de Inversión en Instrumentos de

⁴ Los datos mencionados son tomados del Boletín estadístico de las sociedades de Inversión página de internet: http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200512_pdf.pdf

Deuda (personas físicas, personas morales y multiserias); los restantes se distribuyeron con el 3.39% en Sociedades de Renta Variable y el 0.02% en Sociedades de Capitales (SINCAS). La proporción de inversionistas nacionales ha aumentado marginalmente en los años recientes, registrando el 97% al cierre de 2005.

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

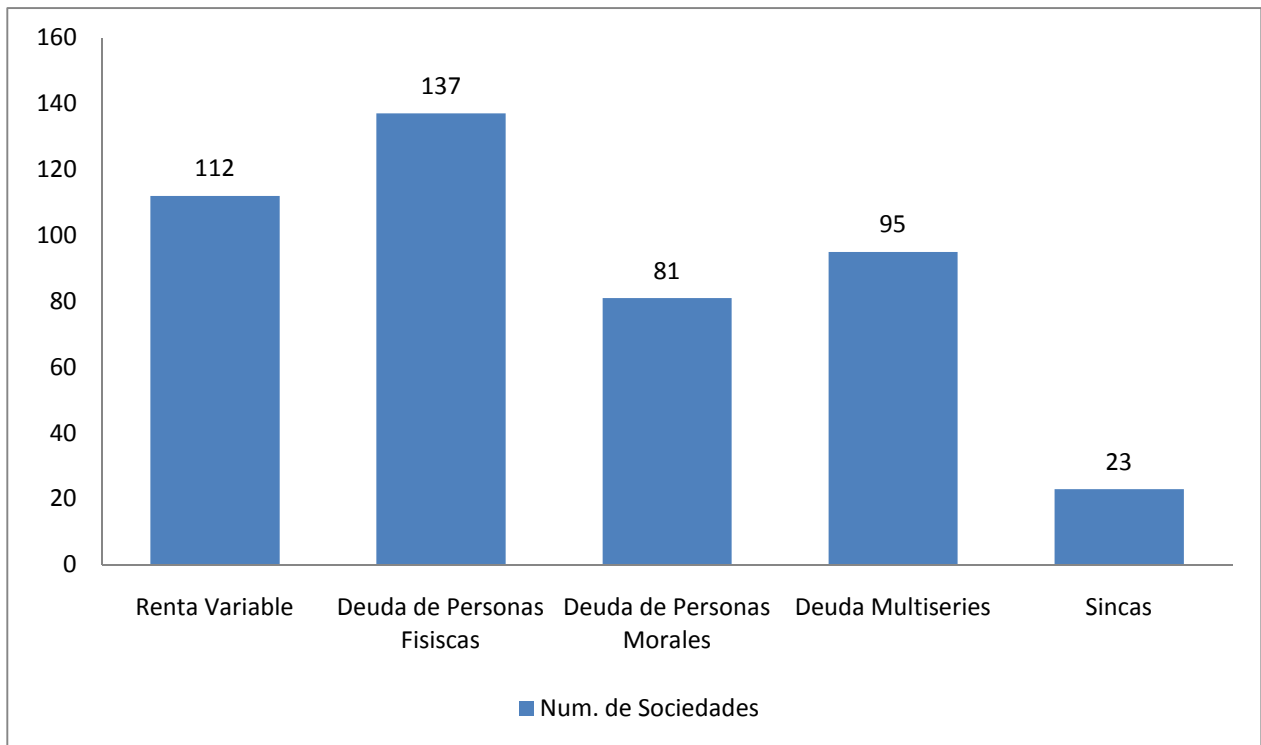
Cuadro 17. Indicadores de las sociedades de inversión al cierre 2005

INDICADORES DE LAS SOCIEADES DE INVERSIÓN AL CIERRE 2005			
AL CIERRE 2005	Núm. de Sociedades	Total de Accionistas	Acciones en circulación
TOTAL	448	1,141,313	127,940
Renta Variable	112	38,683	18,875
Deuda de Personas Físicas	137	714,262	41,016
Deuda de Personas Morales	81	36,036	18,814
Deuda Multiserias	95	352,126	48,500
Sincas	23	206	736

Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

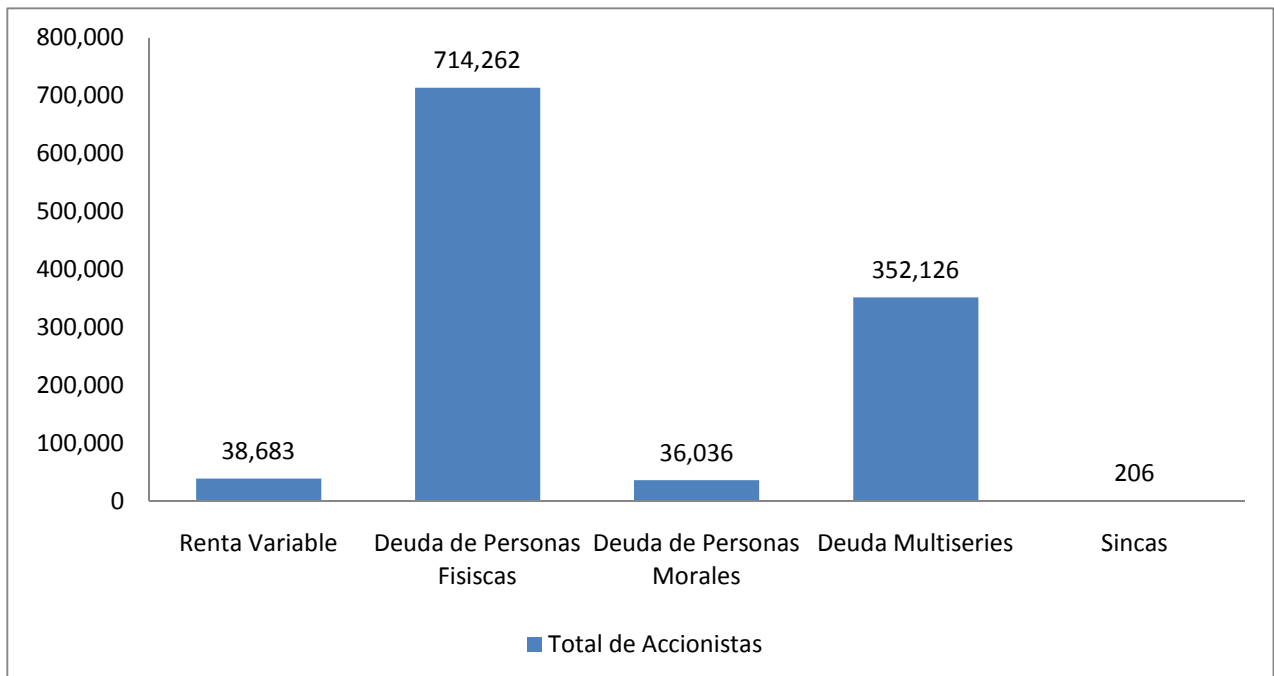
http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200512_pdf.pdf

Grafica 8. Número de sociedades de inversión 2005



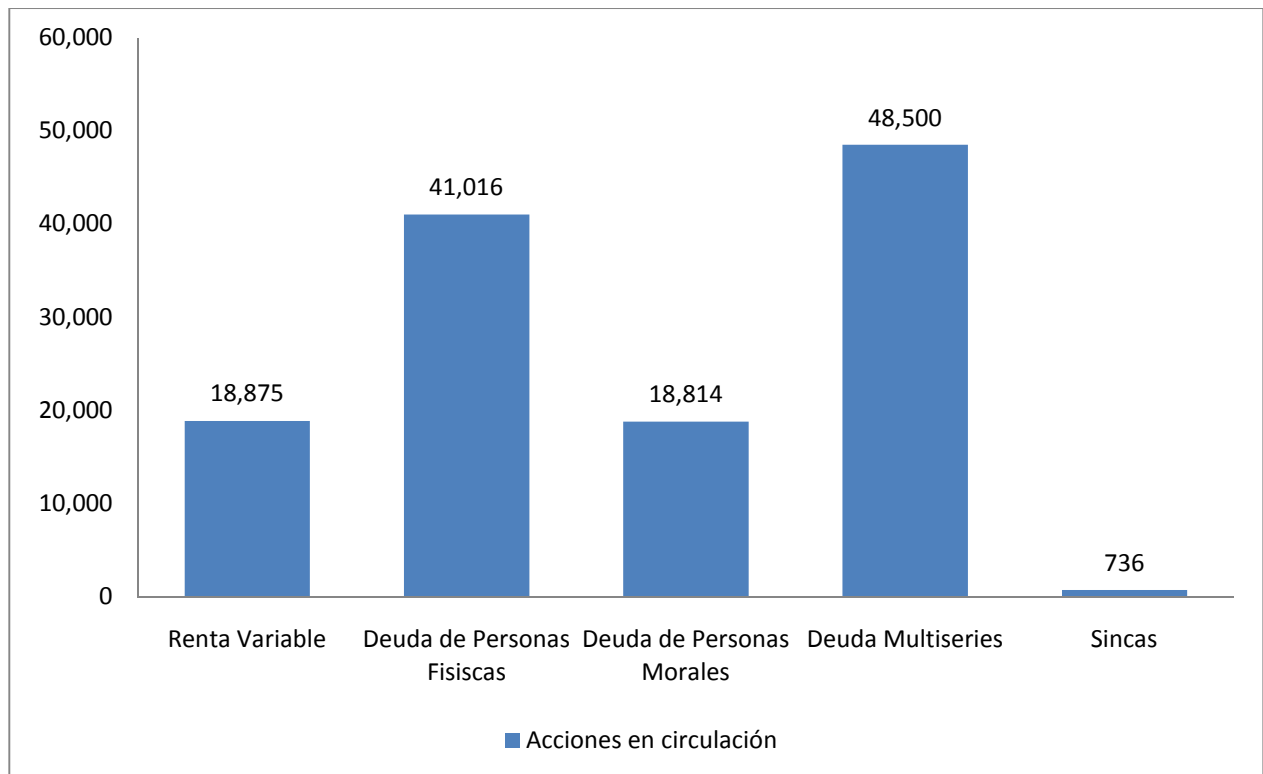
Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200512_pdf.pdf

Grafica 9. Total de accionistas al cierre 2005



Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200512_pdf.pdf

Grafica 10. Acciones en circulación al cierre del 2005

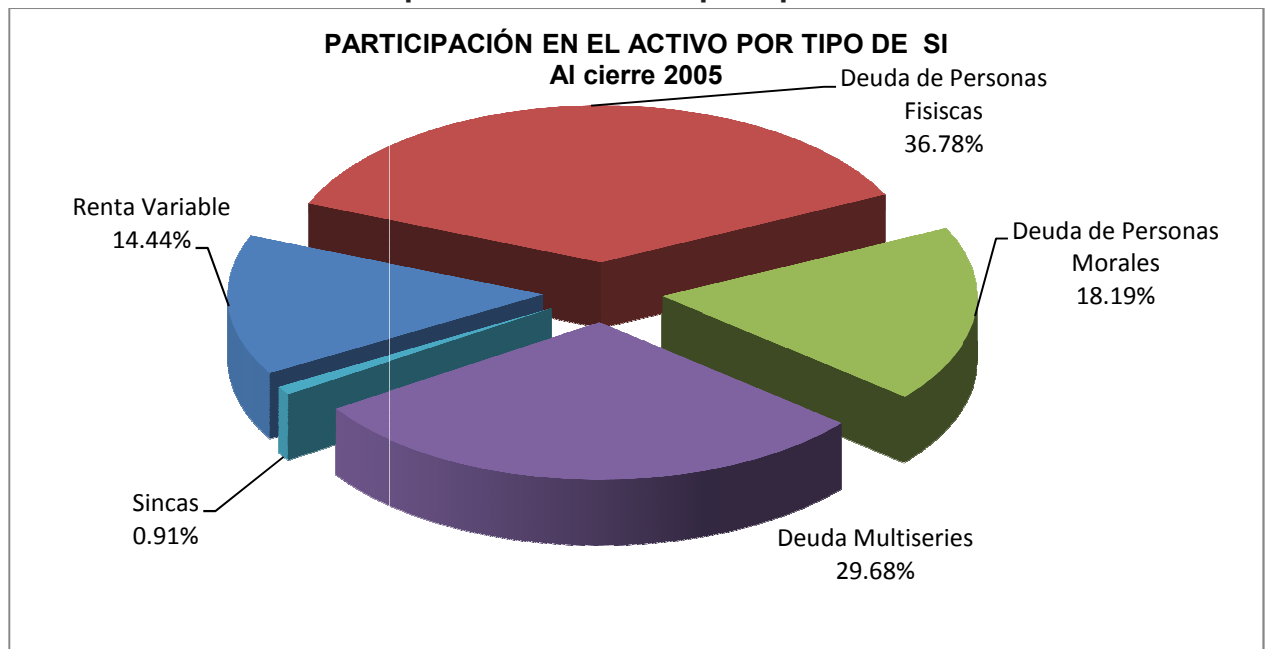


Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200512_pdf.pdf

Mientras el Activo Total de las Sociedades de Inversión fue de 512,633 mdp al cierre de diciembre de 2005, cifra que representó un incremento anual en términos reales de 24.31%. Por lo que al cierre de 2005 las Sociedades de Inversión de Deuda Multiseries y de Renta Variable aumentaron su participación en el Activo Total del sector para alcanzar el 29.68% y el 14.44%, respectivamente; en tanto que en los otros tipos de sociedades se redujo su participación, registrando las Sociedades de Inversión de Deuda para Personas Físicas el 36.78%, para Personas Morales el 18.19% y las SINCAS el 0.91% restante.

Grafica 11. Participación en el activo por tipo de SI al cierre 2005.



Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200512_pdf.pdf

El cuanto al total de la Cartera de Inversión de las Sociedades fue de 510,538 mdp al cierre de 2005, cifra que representó un incremento de 24.18%.

La participación de la cartera de las Sociedades de Inversión de Deuda (personas físicas, personas morales y multiseries) representó la mayor parte, con el 84.82% de la Cartera Total del sector, seguidas de las Sociedades de Renta Variable con el 14.47% y las SINCAS con el 0.71%. Por otra parte, el análisis de la cartera por tipo de inversión indica lo siguiente: las inversiones en deuda², en renta variable y en acciones de sociedades de inversión registraron incrementos trimestrales de 5.92%, 6.63% y 28.09%, respectivamente, en tanto que las inversiones en empresas promovidas disminuyeron en 0.27%.

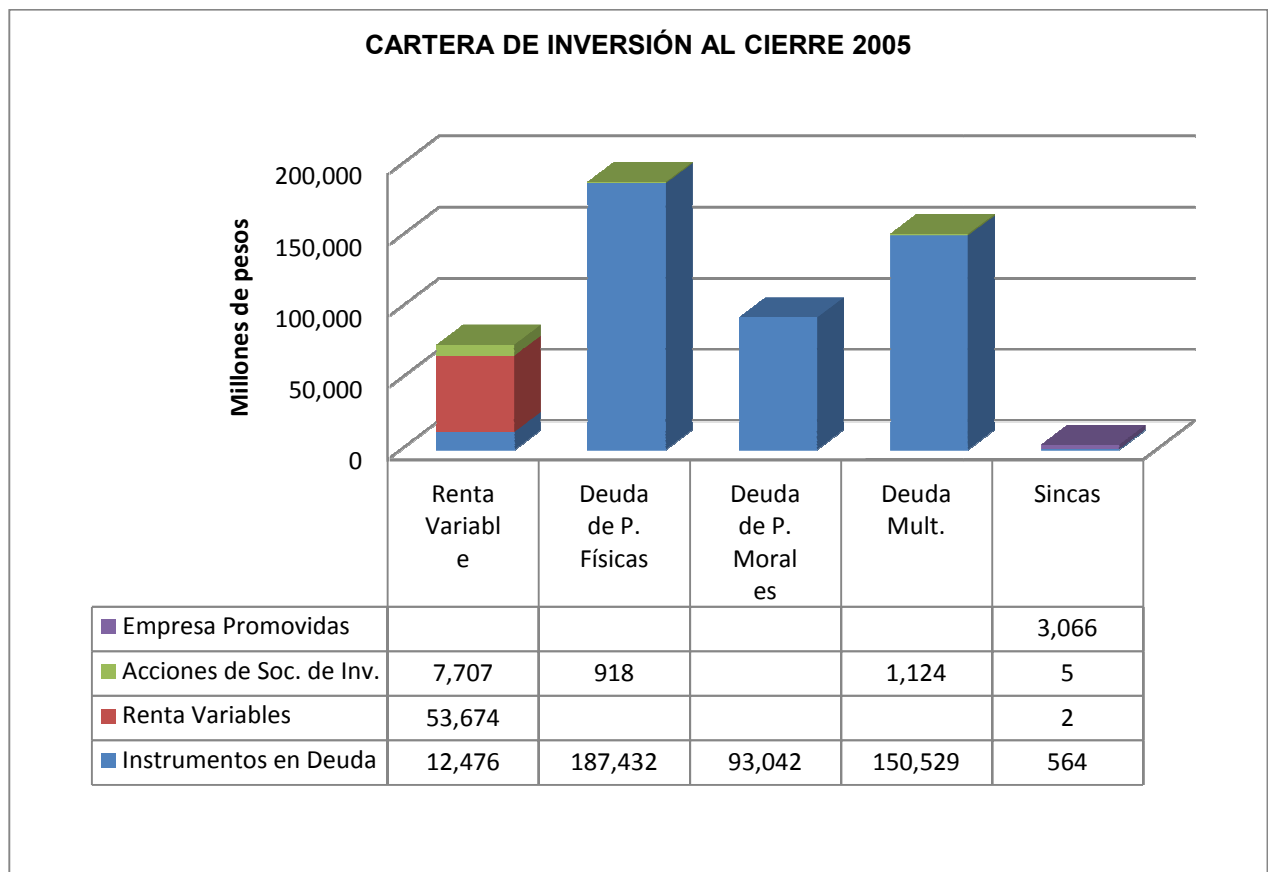
Cuadro 18. Cartera de inversión por tipo de sociedad al cierre 2005

Cartera de inversión					
Diciembre 2005 (millones de pesos)					
	TOTAL	Instrumentos en Deuda	Renta Variables	Acciones de Soc. de Inv.	Empresa Promovidas
TOTAL	510,538	444,043	53,676	9,753	3,066
Renta Variable	73,857	12,476	53,674	7,707	
Deuda de Personas Físicas	188,350	187,432		918	
Deuda de Personas Morales	93,042	93,042			
Deuda Multiseries	151,653	150,529		1,124	
Sincas	3,637	564	2	5	3,066

Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200512_pdf.pdf

Grafica 12. Cartera de inversión al cierre 2005



Fuente: Elaboración propia en base Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200512_pdf.pdf

Por su parte el saldo de la inversión extranjera en las Sociedades de Inversión fue de 9,120 mdp al cierre de diciembre 2005, con un aumento anual de 24.83%; dicho monto representó el 1.78% del activo total del sector. El número de contratos de inversionistas

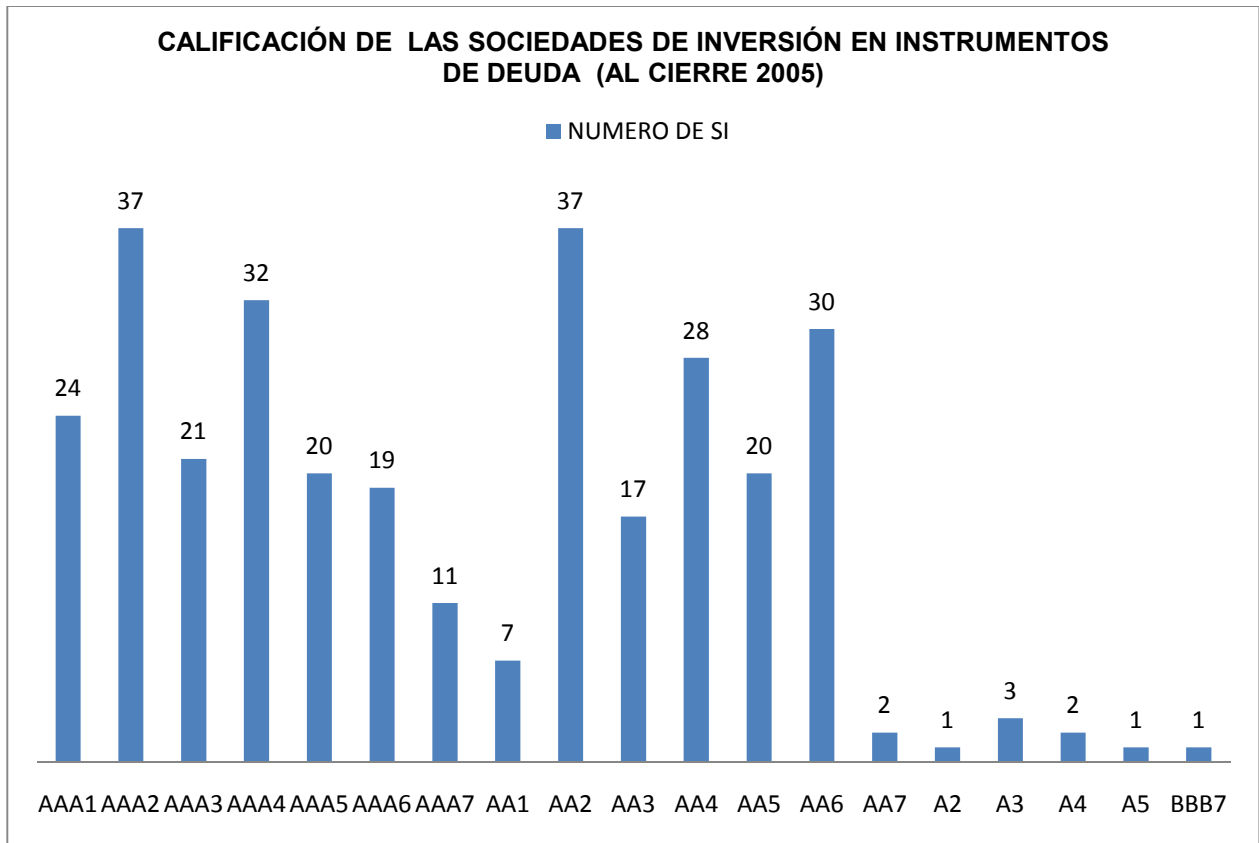
extranjeros fue de 34,227, equivalente al 3% del total de inversionistas en Sociedades de Inversión. La mayor parte de la inversión extranjera (el 65.93%) se invirtió en Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas.

CALIFICACIÓN DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN INSTRUMENTOS DE DEUDA.⁵

En diciembre de 2005, una alta proporción de los fondos de inversión alcanzaron una elevada categoría de calificación en la administración y calidad de activos: el 52.40% con calificación AAA (sobresaliente), el 45.05% con AA (alta), el 2.24% con A (buena); una entidad (el 0.32%) registró calificación BBB.

En el aspecto de los riesgos de mercado, el 33.86% de las sociedades se consideraron con baja sensibilidad (1 y 2), el 45.69% con moderada sensibilidad (3, 4 y 5) y el 20.45% con alta sensibilidad (6 y 7).

Grafica 13. Calificación de las SI en instrumento de deuda al cierre 2005.



Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200512_pdf.pdf

⁵ Calificación otorgada por las agencias calificadoras de valores: Fitch-México, Standard & Poor's y Moody's de México, bajo los términos y condiciones establecidos en la Ley de Sociedades de Inversión y en las Circulares 12-22, 12-22 BIS 5 y 12-22 BIS 6 emitidas por la CNBV. Ver Anexo I para conocer el significado de las claves de calificación.

4.3 Comportamiento de las sociedades de inversión en 2006.⁶

Entorno económico durante el 2006.

En 2006 la economía mundial registró un crecimiento vigoroso, que se caracterizó por ser más generalizado que en otros años entre las distintas regiones. Este entorno dio lugar a que durante 2006 se observaran, en general, condiciones de holgura en los mercados financieros internacionales. En lo que respecta a la actividad económica en México, durante 2006 el PIB registró un crecimiento real anual de 4.8 por ciento, el más alto desde el 2000. Por su parte la inflación acumulada en el año fue de 4.05%, cifra mayor que la observada en 2005, que fue de 3.33%.

Las tasas de interés de referencia para los mercados se mantuvieron muy estables; la de fondeo bancario cerró el año en 7.02%, la TIIE 28 días en 7.37% y la de Cetes 28 días en 7.02%.

El tipo de cambio spot se ubicó en 10.89 pesos por dólar el 29 de diciembre de 2006, lo que significa una depreciación de 1.71% en relación con el cierre de diciembre de 2005.

El IPyC presentó una trayectoria ascendente con reducida volatilidad; la ganancia nominal cerró el año con un valor máximo histórico de 26,448 puntos. Dicho índice presentó una ganancia nominal acumulada de 48.56%.

La inversión extranjera en la Bolsa Mexicana de Valores registró un aumento de 27,097 millones de dólares (19.55%) con respecto al monto registrado en septiembre de 2005, de manera que el saldo en diciembre de 2006 fue de 165,703 millones; esto significa un aumento de 49,501 millones de dólares durante 2006, que implica un crecimiento de 42.60% respecto a diciembre de 2005.

Cuadro 19. Variables económicas al cierre 2004 al 2006

VARIABLES ECONOMICAS AL CIERRE	2004	2005	2006
PIB	4.2	3.0	4.8
INFLACIÓN	5.19	3.33	4.05
CETES A 28 DIAS	8.61	8.02	7.02
TIIE A 28 DIAS	8.95	8.57	7.37
TIPO DE CAMBIO	11.15	10.6271	10.89
INDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES (IPyC)	12,918	17,802.71	26,448

Fuente: Elaboración propia basada en los datos del boletín estadístico de las sociedades e inversión en http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200612_pdf.pdf

⁶ Los datos mencionados son tomados del Boletín estadístico de las sociedades de Inversión página de internet: http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200612_pdf.pdf

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

Por su parte el número de inversionistas aumentó a 1,452,316, cifra 27.25% superior en relación con diciembre de 2005. La mayor parte de los inversionistas (el 95.53%) operaron en Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda (personas físicas, personas morales y multiseries); los restantes se distribuyeron con el 4.45% en Sociedades de Renta Variable y el 0.01% en Sociedades de Capitales (SINCAS). La proporción de inversionistas nacionales ha aumentado marginalmente en los años recientes, registrando el 97.52% al cierre de diciembre de 2006.

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

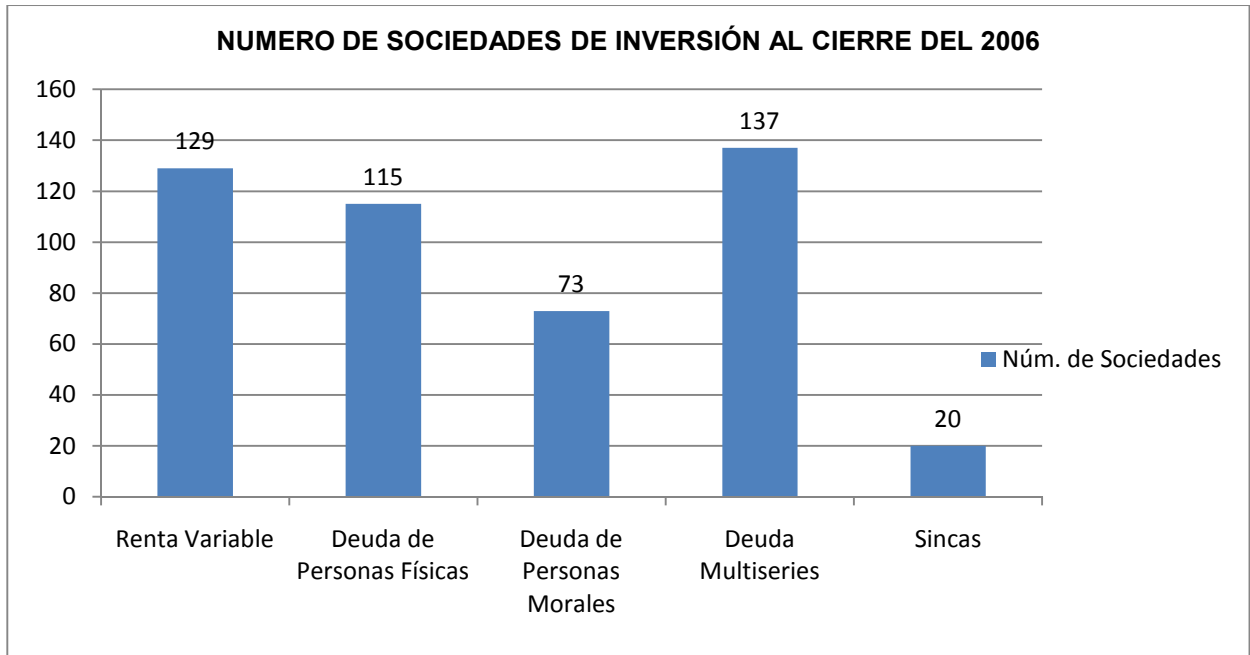
Cuadro 20. Indicadores de las sociedades de inversión al cierre 2006

INDICADORES DE LAS SOCIEADES DE INVERSIÓN AL CIERRE 2006			
AL CIERRE 2006	Núm. de Sociedades	Total de Accionistas	Acciones en circulación
TOTAL	474	1,452,316	172,823
Renta Variable	129	64,679	27,141
Deuda de Personas Físicas	115	745,521	32,363
Deuda de Personas Morales	73	40,589	22,958
Deuda Multiseries	137	601,327	89,634
Sincas	20	200	726

Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200612_pdf.pdf

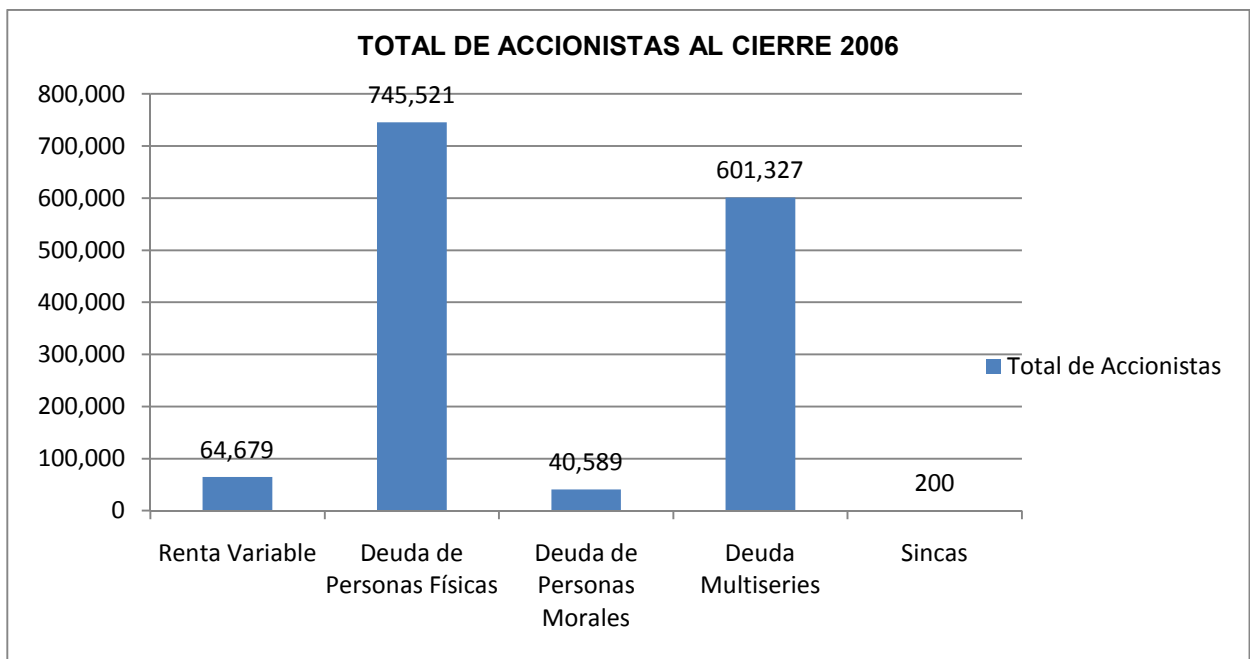
Grafica 14. Número de sociedades de inversión al cierre 2006



Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200612_pdf.pdf

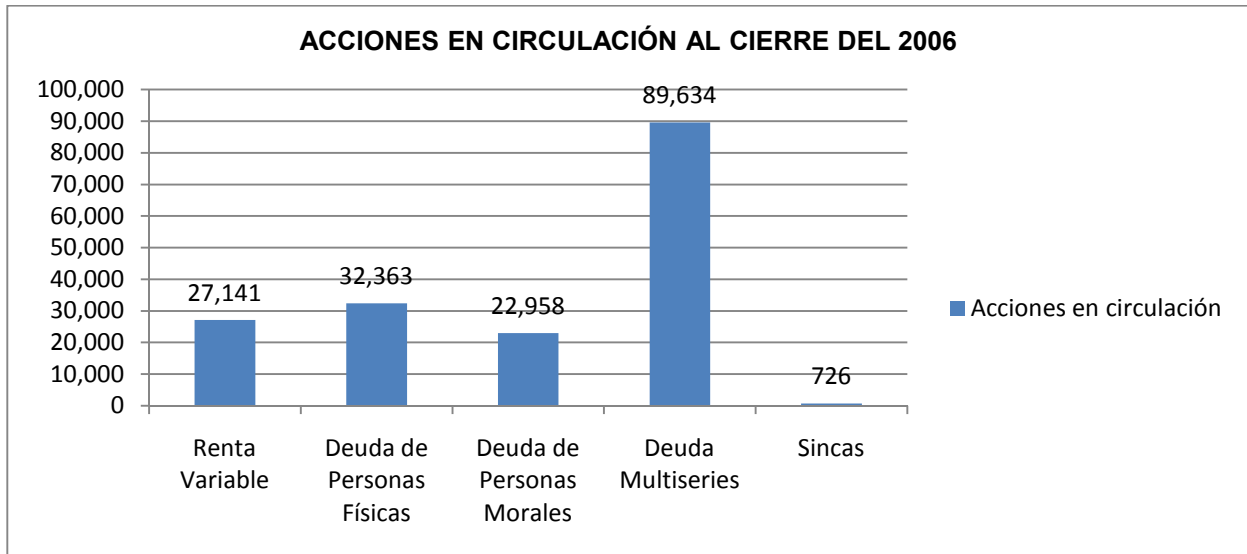
Grafica 15. Total de accionistas al cierre 2006



Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200612_pdf.pdf

Grafica 16. Acciones en circulación al cierre del 2006



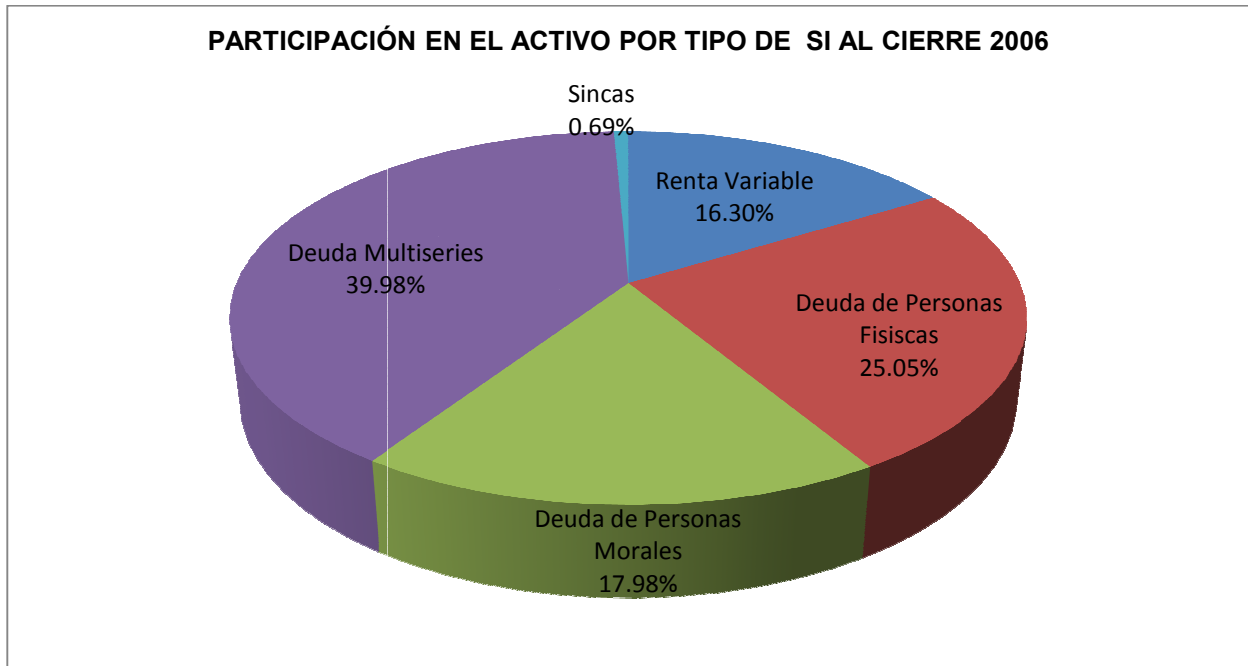
Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200612_pdf.pdf

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

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

Grafica 17. Activos por tipo de sociedad de inversión al cierre 2006.



Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200612_pdf.pdf

El total de la Cartera de Inversión de las Sociedades fue de 705,930 mdp al cierre de diciembre de 2006, cifra que representó un incremento de 32.89% en términos anuales. El aumento de la cartera por tipo de sociedad fue de la siguiente manera: en Deuda Multiseries de 78.80%, en Renta Variable de 49.22%, en Deuda Personas Morales de 31.25% y en SINCAS de 35.73%. Por su parte, la Cartera de Inversión en las Sociedades de Deuda Personas Físicas disminuyó 9.73%.

La participación de la cartera de las Sociedades de Inversión de Deuda (personas físicas, personas morales y multiseries) representó la mayor parte de la Cartera Total del sector, con el 83.03%, seguidas de las Sociedades de Renta Variable con el 16.24% y las SINCAS con el 0.73%.

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

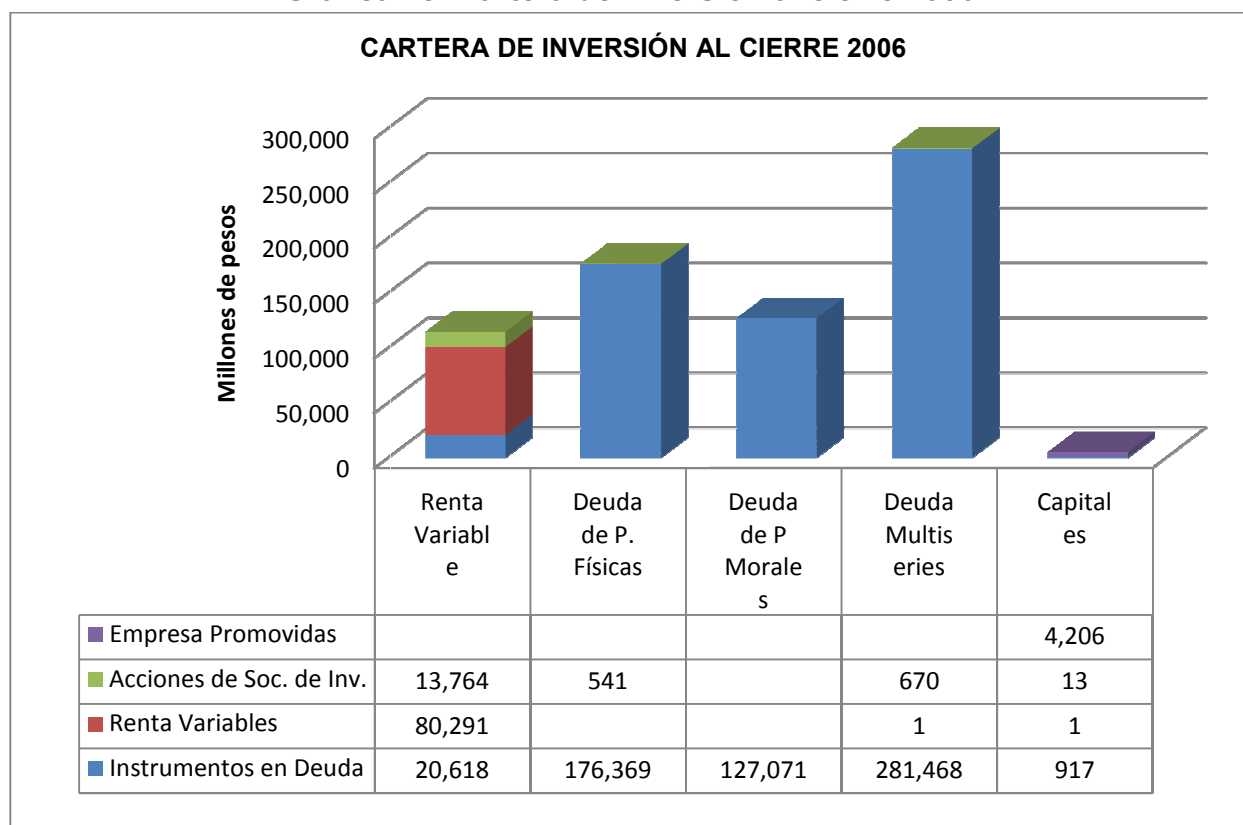
Cuadro 21. Cartera de inversión por tipo de sociedad al cierre 2006

CARTERA DE INVERSIÓN					
Diciembre 2006 (millones de pesos)					
	TOTAL	Instrumentos en Deuda	Renta Variables	Acciones de Soc. de Inv.	Empresa Promovidas
TOTAL	705,930	606,443	80,293	14,988	4,206
Renta Variable	114,673	20,618	80,291	13,764	
Deuda de Personas Físicas	176,910	176,369		541	
Deuda de Personas Morales	127,071	127,071			
Deuda Multiseries	282,139	281,468	1	670	
Capitales	5,137	917	1	13	4,206

Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200612_pdf.pdf

Grafica 18. Cartera de inversión al cierre 2006



Fuente: Elaboración propia en base CNBV.

http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200612_pdf.pdf

El saldo de la inversión extranjera en las Sociedades de Inversión fue de 10,987 mdp al cierre de diciembre de 2006, con un incremento anual de 15.78%; dicho monto representó el 1.55% del activo total del sector. El número de contratos de inversionistas extranjeros fue de 36,001, equivalente al 2.48% del total de inversionistas en

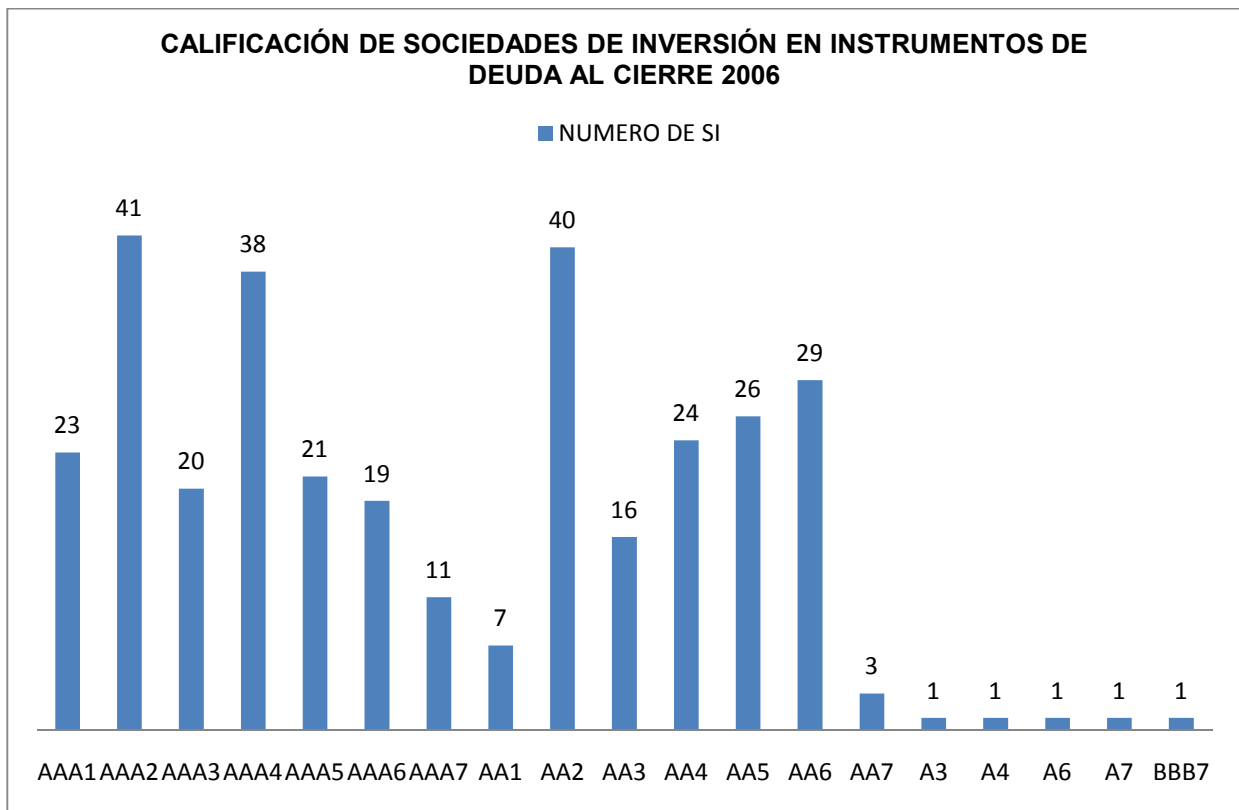
Sociedades de Inversión. La mayor parte de la inversión extranjera (el 55.39%) se dirigió a las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas.

CALIFICACIÓN DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN INSTRUMENTOS DE DEUDA₃
De acuerdo con la Ley, las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda son calificadas por entidades independientes con la siguiente escala homogénea compuesta de letras y números:

En diciembre de 2006, una alta proporción de las sociedades de inversión alcanzaron una elevada categoría de calificación en la administración y calidad de activos: el 53.23% con calificación AAA (sobresaliente), el 44.62% con AA (alta), el 1.23% con A (buena) y sólo una entidad (el 0.31%) registró calificación BBB (aceptable).

En el aspecto de los riesgos de mercado, el 34.15% de las sociedades se consideraron con baja sensibilidad (1 y 2), el 45.23% con moderada sensibilidad (3, 4 y 5) y el 20.00% con alta sensibilidad (6 y 7). Dos fondos (0.62%) quedaron pendientes de recibir calificación

Grafica 19. Calificación de SI en instrumentos de deuda al cierre 2006



Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200612_pdf.pdf

4.4 Comportamiento de las sociedades de inversión en 2007.⁷

Entorno económico durante el 2007.⁸

En 2007, la economía mundial mostró un ritmo de crecimiento elevado, si bien la actividad económica en Estados Unidos presentó un menor dinamismo que en 2006. Sin embargo, el agravamiento de las dificultades observadas en el mercado de créditos hipotecarios de menor eficacia en Estados Unidos en el segundo semestre del año, generó una crisis en los mercados financieros de ese país y otras economías avanzadas.

Durante 2007, la actividad económica en México presentó un menor dinamismo que en el año anterior. El PIB registró un crecimiento real anual de 3.3 por ciento, que se compara con 4.8 por ciento en 2006. Esta desaceleración se originó, principalmente, por un menor crecimiento de la demanda externa, aunque también el gasto interno atenuó su ritmo de expansión. Por su parte, la disminución en el crecimiento de la masa salarial y en los ingresos por remesas del exterior contribuyó a la desaceleración del gasto de consumo privado.

En 2007 la inflación fue de 3.76%, es decir 0.29 puntos porcentuales menor que la observada en 2006 que fue de 4.05%.

A finales de diciembre de 2007 las tasas de interés de referencia para los mercados se ubicaron cercanas a 7.50%, lo cual significa un incremento general de aproximadamente 25 pb durante el 4T07. Así, el 31 de diciembre la tasa de fondeo bancario fue de 7.57% y la TIIE 28 días de 7.93%; asimismo, en la última semana la tasa de los Cetes 28 días fue de 7.44%.

El tipo de cambio spot se ubicó en 10.92 pesos por dólar el 31 de diciembre, lo que significa una depreciación de 1.02% en todo el año.

Durante el año, el Índice de Precios y Cotizaciones mostró una trayectoria de descenso y con fuerte volatilidad. En este periodo presentó una pérdida nominal de 2.51%, para ubicarse en las 29,536.8 unidades. Sin embargo, a pesar de dicha caída, para todo el año se registró una ganancia de 11.68%

Al cierre de 2007 el saldo de la Inversión extranjera en la Bolsa Mexicana de Valores fue de 174,583 millones de dólares (mdd), lo que implica una disminución de 4,004 mdd (2.24%) respecto al cierre de septiembre anterior. Sin embargo, en el año se registró un incremento de 8,880 mdd (7.78%)

⁷ Los datos mencionados son tomados del Boletín estadístico de las sociedades de Inversión página de internet: http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200712_pdf.pdf

⁸ Las cifras se presentan en millones de pesos corrientes (mdp). Las tasas de crecimiento y las gráficas son en términos reales en pesos de diciembre de 2007

Cuadro 22. Variables económicas del cierre 2004 al 2007

VARIABLES ECONOMICAS AL CIERRE	2004	2005	2006	2007
PIB	4.2	3.0	4.8	3.3
INFLACIÓN	5.19	3.33	4.05	3.76
CETES A 28 DIAS	8.61	8.02	7.02	7.44
TIIE A 28 DIAS	8.95	8.57	7.37	7.93
TIPO DE CAMBIO	11.15	10.6271	10.89	10.92
INDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES (IPyC)	12,918	17,802.71	26,448	29,536.8

Fuente: Elaboración propia basada en los datos del boletín estadístico de las sociedades e inversión en http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200712_pdf.pdf

En este sentido, el sector de las sociedades de inversión tenemos que durante el 2007 el número de Sociedades de inversión aumentó en nueve entidades, por lo que se registraron 483 al cierre de diciembre. De éstas, 147 corresponden a Sociedades de inversión de renta variable (el 30.43%), 103 son de instrumentos de deuda para personas físicas (21.33%), 69 de instrumentos de deuda para personas morales (14.29%), 144 de instrumentos de deuda multiserias (29.81%) y 20 de inversión de capitales (4.14%).

El número de inversionistas aumentó a 1'651,414, cifra 13.71% superior en relación con diciembre de 2006. La mayor parte de los inversionistas (el 91.19%) operaron en Sociedades de Inversión en instrumentos de deuda (personas físicas, personas morales y multiserias); los restantes se distribuyeron con el 8.80% en sociedades de renta variable y el 0.01% en sociedades de capitales (SINCAS). La proporción de inversionistas nacionales ha aumentado marginalmente en los años recientes, registrando el 97.83% al cierre de diciembre 2007.

Por otra parte, durante el 2007 el total de acciones en circulación de las Sociedades de inversión registró un incremento de 29.37% (50,756 millones), para alcanzar la cantidad de 223,578 millones de títulos. Esto se derivó básicamente del aumento de las acciones en circulación de las Sociedades de inversión en instrumentos de deuda para personas físicas, en renta variable y en deuda personas morales en 73.17%, 65.58% y 62.45% respectivamente, ya que las acciones en circulación de las sociedades de deuda multiserias y de capitales se redujeron en 5.45% y 23.47%, en igual orden.

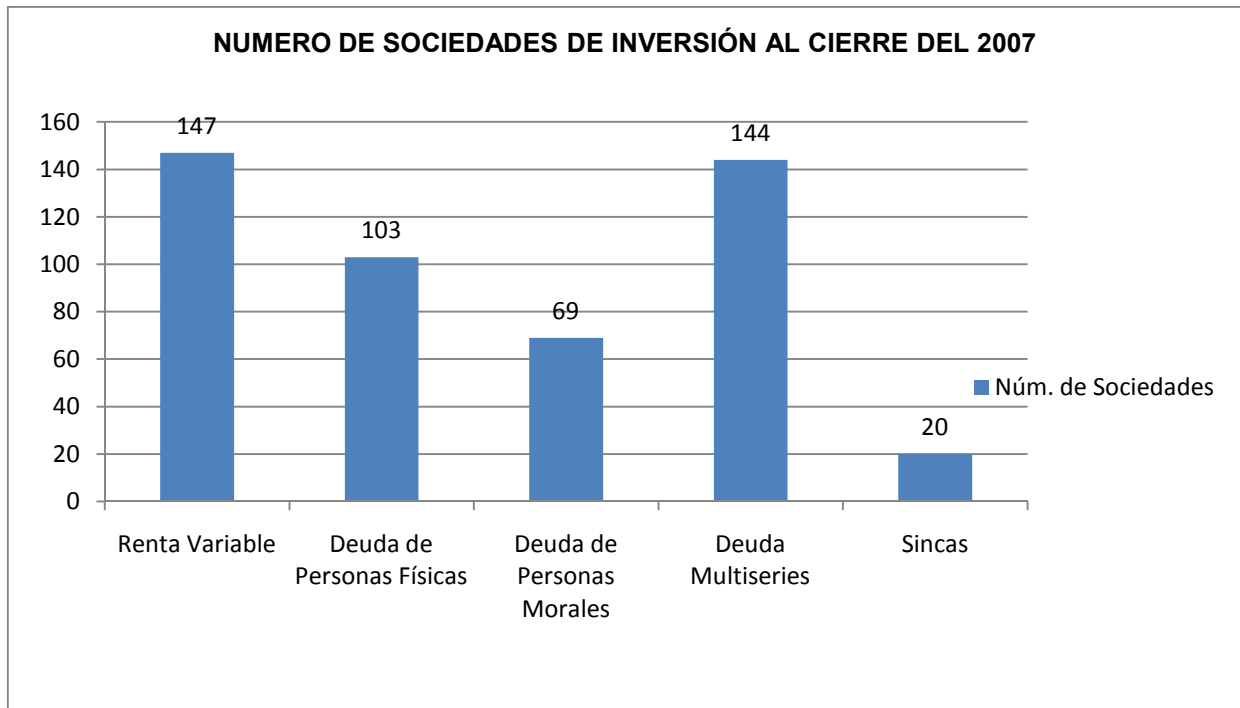
Cuadro 23. Indicadores de las sociedades de inversión al cierre 2007

INDICADORES DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN AL CIERRE 2007			
	Núm. de Sociedades	Total de Accionistas	Acciones en circulación
TOTAL	483	1,651,414	223,578
Renta Variable	147	145,343	44,940
Deuda de Personas Físicas	103	922,064	56,042
Deuda de Personas Morales	69	34,474	37,296
Deuda Multiseries	144	549,394	84,745
SINCAS	20	139	555

Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200712_pdf.pdf

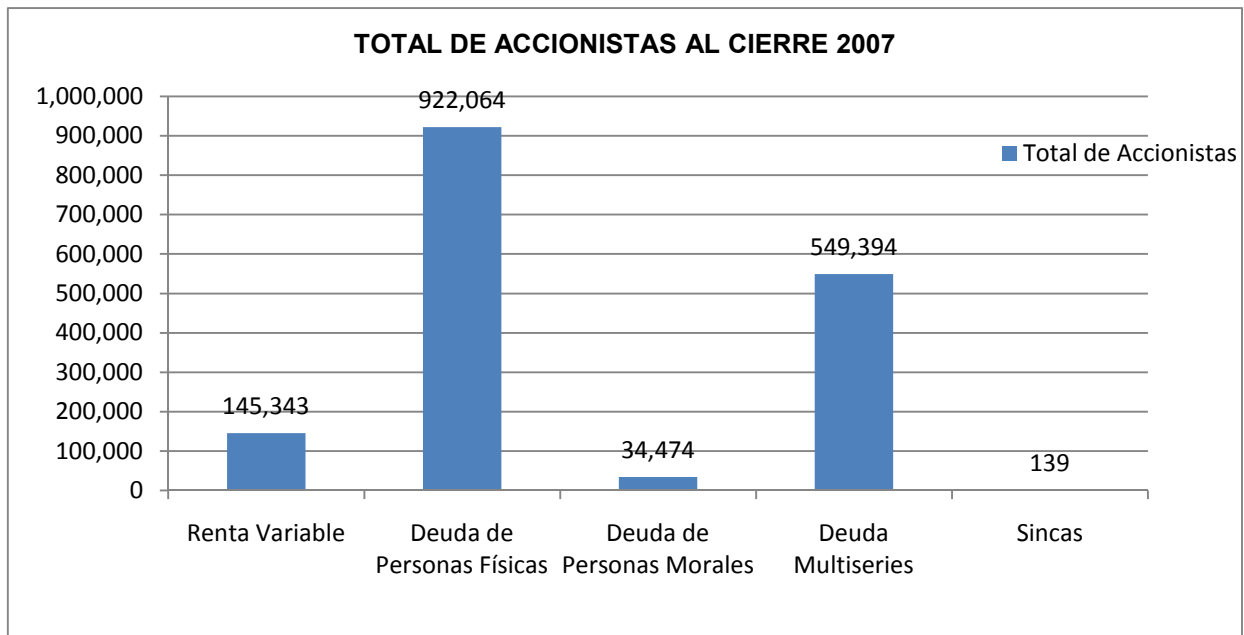
Grafica 20. Número de sociedades de inversión al cierre 2007



Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200712_pdf.pdf

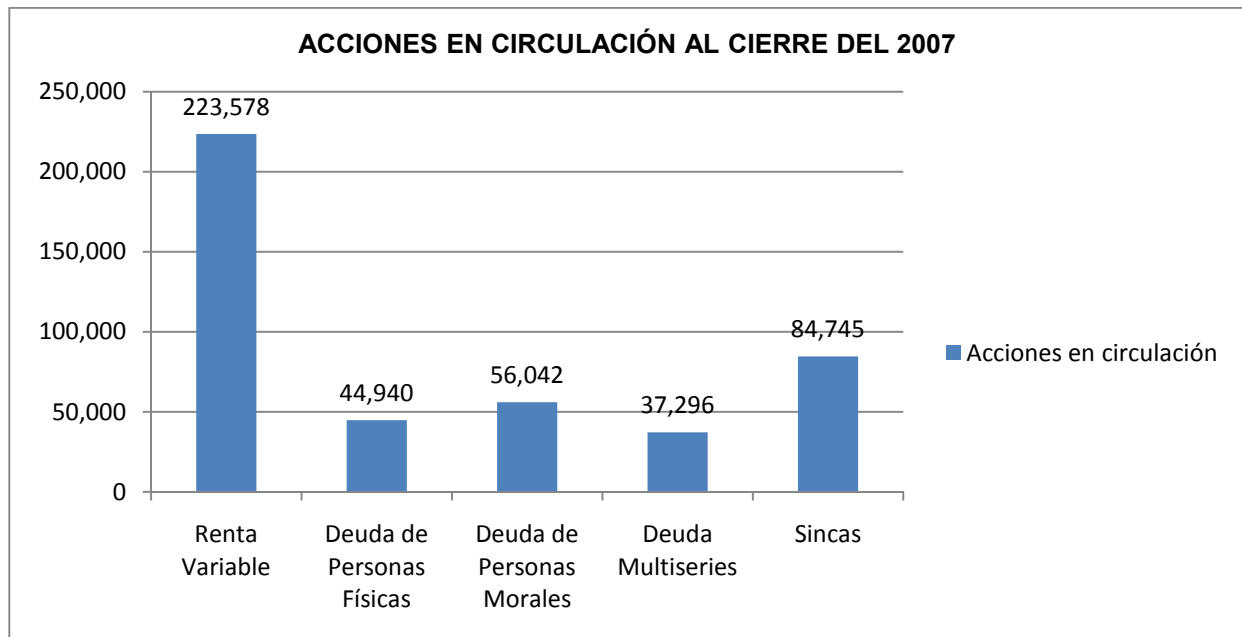
Grafica 21. Total de accionistas al cierre 2007



Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200712_pdf.pdf

Grafica 22. Acciones en circulación al cierre 2007



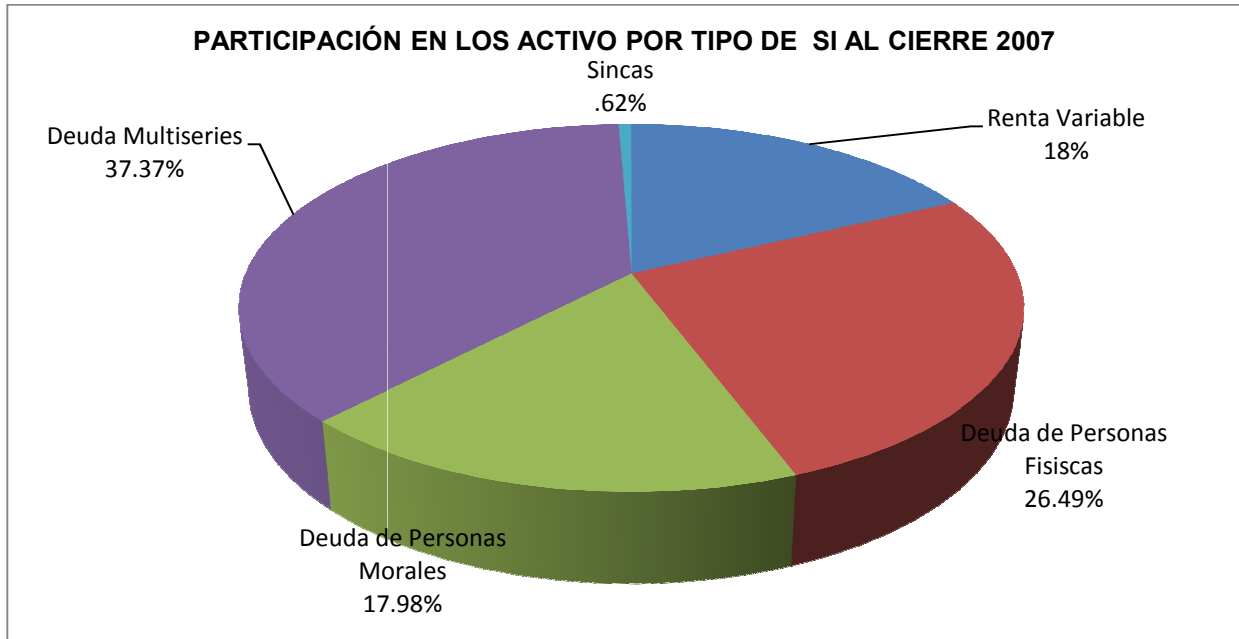
Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200712_pdf.pdf

En cuanto al saldo de los Activos totales de las Sociedades de inversión fue de 863,698 mdp al cierre de diciembre de 2007, cifra que representó un incremento de 9,434 mdp (-0.41% real) en el 4T07; sin embargo, en relación con diciembre de 2006 se reportó un aumento de 156,290 mdp (17.67%).

Durante el 2007 los Activos de las Sociedades de inversión de renta variable y de deuda personas físicas aumentaron su participación en los Activos del sector, para alcanzar el 18.00% y 26.49%, respectivamente; en tanto que en los otros tipos de sociedades se redujo su participación, registrando las Sociedades de inversión de deuda multiserias el 37.37%, para personas morales el 17.52% y las SINCAS el 0.62% restante.

Grafica 23. Participación en los activo por tipo de SI al cierre 2007



Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200712_pdf.pdf

Por tanto, el total de la Cartera de inversión de las sociedades fue de 859,479 mdp al cierre de diciembre de 2007, cifra que representó un incremento de 153,549 mdp (17.34%) en todo el año.

El crecimiento anual de la cartera por tipo de sociedad fue de la siguiente manera: en renta variable de 29.71%, en deuda personas físicas de 24.35%, en deuda personas morales de 13.87% y en deuda multiserias de 10.04%. Por su parte, la Cartera de inversión de las SINCAS disminuyó 13.57%.

La participación de la Cartera de las Sociedades de inversión en instrumentos de deuda (personas físicas, personas morales y multiserias) representó la mayor parte de la cartera del sector con el 81.51%, seguidas de las Sociedades de renta variable con el 17.96% y las SINCAS con el 0.54%. El análisis de la cartera por tipo de inversión indica un incremento anual del monto total de los instrumentos de deuda en 17.20%, de renta variable en 11.43% y de acciones de sociedades de inversión en 61.85%; los títulos de empresas promovidas disminuyeron 8.72%.

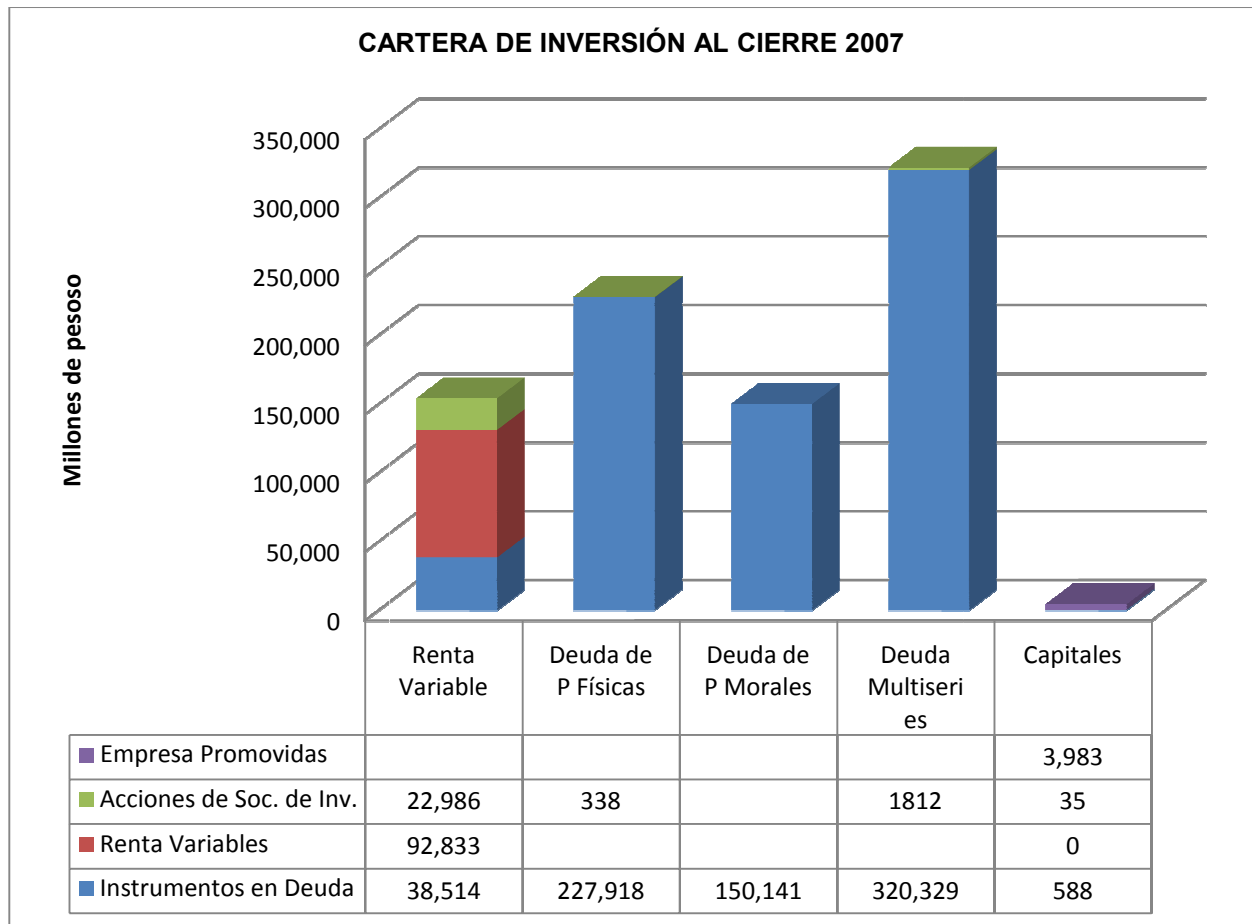
Cuadro 24. Cartera de inversión por tipo de sociedad al cierre 2007.

CARTERA DE INVERSIÓN					
Diciembre 2007 (millones de pesos)					
	TOTAL	Instrumentos en Deuda	Renta Variables	Acciones de Soc. de Inv.	Empresa Promovidas
TOTAL	859,479	737,490	92,834	25,171	3,983
Renta Variable	154,334	38,514	92,833	22,986	
Deuda de Personas Físicas	228,256	227,918		338	
Deuda de Personas Morales	150,141	150,141			
Deuda Multiserias	322,141	320,329		1812	
Capitales	4,607	588	0	35	3,983

Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200712_pdf.pdf

Grafica 24. Cartera de inversión al cierre 2007



Fuente: Elaboración propia en base Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200712_pdf.pdf

Por su parte el saldo de la inversión extranjera en las Sociedades de inversión fue de 10,799 mdp al cierre de diciembre de 2007, con un decremento anual de 5.27%. Dicho monto representó 1.25% de los Activos del sector.

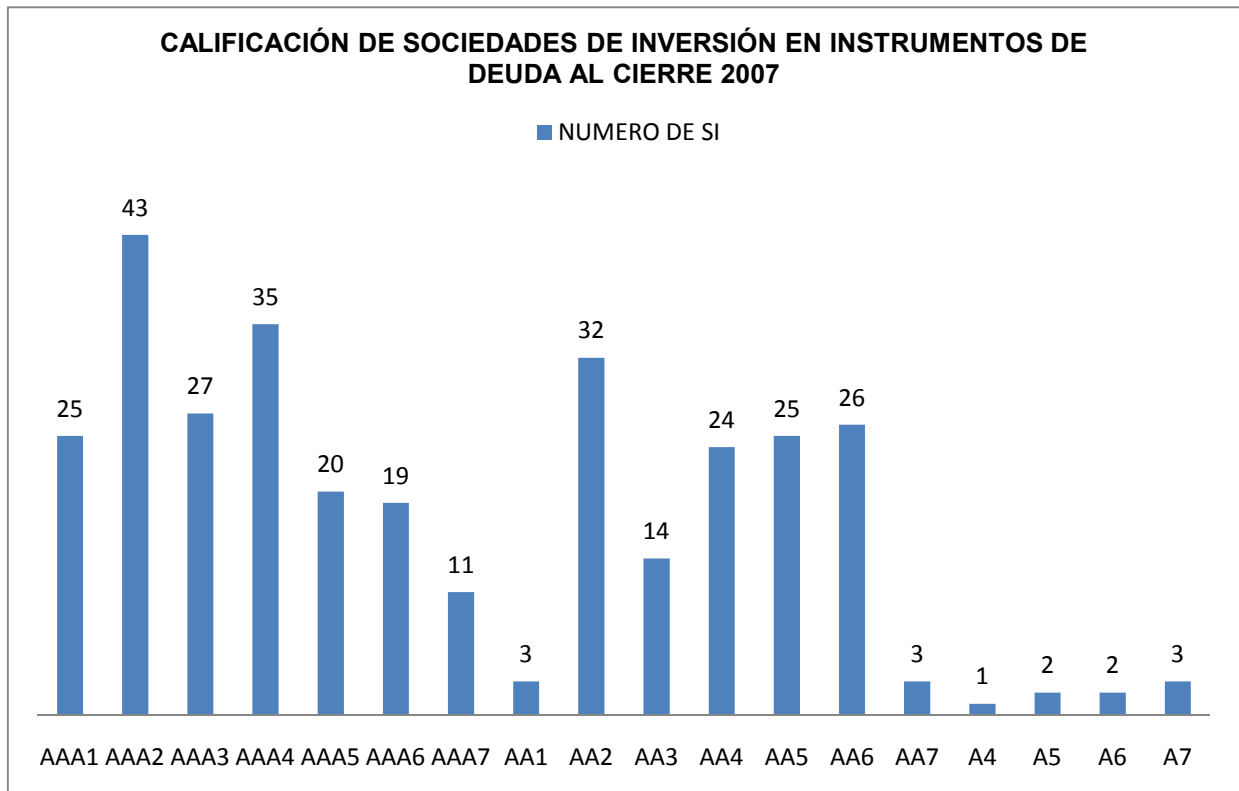
El número de contratos de inversionistas extranjeros fue de 35,871, equivalente al 2.17% del total de inversionistas en Sociedades de inversión. La mayor parte de la inversión extranjera (46.14%) se dirigió a las Sociedades de inversión en instrumentos de deuda multiserias.

CALIFICACIÓN DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN INSTRUMENTOS DE DEUDA.⁹

En diciembre de 2007, una elevada proporción de las Sociedades de inversión alcanzaron una alta categoría de calificación en la administración y calidad de activos: el 56.96% con calificación AAA (sobresaliente), el 40.19% con AA (alta), el 2.53% con A (buena) y sólo una entidad (el 0.32%) registró calificación BBB (aceptable).

En el aspecto de los riesgos de mercado, el 32.59% de las sociedades se consideraron con baja sensibilidad (1 y 2), el 46.84% con moderada sensibilidad (3, 4 y 5) y el 20.57% con alta sensibilidad (6 y 7).

Grafica 25. Calificación de SI en instrumentos de deuda al cierre 2007



Fuente: Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200712_pdf.pdf

4.5 Comportamiento de las sociedades de inversión en 2008.

Entorno económico Internacional durante el 2008.¹⁰

El año 2008, dio lugar a una crisis financiera internacional que se extendió prácticamente a todos los países y sistemas financieros del mundo, a continuación se revisa el entorno económico internacional, ya que esta crisis se puede considerar como la más amplia y aguda que ha ocurrido desde la Segunda Guerra Mundial.

La turbulencia en los mercados financieros internacionales afectó significativamente el desempeño de la economía global en 2008, la tasa de crecimiento del PIB mundial disminuyó de 5.2 por ciento en 2007 a 3.2 por ciento en 2008. Esta desaceleración de la actividad económica afectó tanto a economías emergentes como avanzadas. En Estados Unidos, la economía entró en una fase recesiva en diciembre de 2007, que se fue agudizando a lo largo de 2008, esto se dio debido al incremento de la cartera vencida en el sector hipotecario de Estados Unidos, lo cual afectó considerablemente el mercado de instrumentos respaldados por hipotecas. En un contexto de poca transparencia respecto de la exposición de los bancos a este tipo de instrumentos, esto provocó un incremento en el riesgo de contraparte, que a su vez dio lugar a un serio problema de liquidez en el mercado interbancario. Lo anterior, combinado con elevados niveles de endeudamiento, forzó a los intermediarios financieros a iniciar un proceso de despalancamiento que presionó a la baja a los precios de diversos activos. Ante la mayor incertidumbre, la restricción de liquidez y el deterioro de los precios de los activos, las dificultades se extendieron rápidamente a otros segmentos de los mercados financieros y a otros países.

Los problemas en los mercados financieros se vieron agravados por la quiebra de Lehman Brothers en septiembre de 2008. Este evento dio lugar a un fuerte incremento de la percepción de riesgo global, y aumentó la incertidumbre respecto de la calidad de algunos activos en poder de las instituciones financieras. Así, el costo del crédito interbancario aumentó abruptamente y la liquidez en los mercados financieros cayó aun más. La situación se complicó como resultado de los vínculos de retroalimentación entre el sector financiero y el sector real. De esta forma, además de la crisis de liquidez, los mercados financieros enfrentaron un problema de solvencia que dio lugar al riesgo de un colapso del sistema financiero internacional. En este contexto, los flujos de capital a las economías emergentes se contrajeron de manera pronunciada, afectando los tipos de cambio y los mercados accionarios y de deuda de muchos de estos países.

¹⁰ Los datos mencionados se tomaron del Reporte del Sistema Financiero página de internet: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/reporte-sf/%7B5286741D-A39E-9745-B393-AF3DF0A5AE85%7D.pdf>

Esta crisis, ha tenido importantes efectos desfavorables sobre las economías emergentes, entre ellas la mexicana. Así, la intensificación de la aversión al riesgo y la liquidación de activos por parte de inversionistas del exterior han tenido un efecto adverso sobre los tipos de cambio, las tasas de interés y los índices de las bolsas de valores de varias economías emergentes.

Entorno económico durante el 2008 en México.¹¹

Como resultado de un entorno internacional especialmente adverso, la actividad económica en México se fue debilitando a lo largo de 2008. A pesar de que hubo crecimiento en el PIB los tres primeros trimestres del año de 2.4% anual, en el último trimestre de ese año, este agregado registró un decremento de 1.6%. Como consecuencia, para el año en su conjunto la expansión del PIB fue de 1.3%.

Mientras la inflación general anual resultó de 6.53 por ciento, ubicándose 2.77 puntos porcentuales por arriba de la cifra registrada en diciembre de 2007 (3.76%). Esta alza impactó la estructura de costos de producción de prácticamente todos los sectores de la economía; de igual forma, la evolución de los precios estuvo influida hacia finales del año por la depreciación cambiaria que tuvo lugar a partir de septiembre.

Durante los meses de septiembre, octubre y noviembre del 2008, se presentó un fuerte incremento en la aversión al riesgo en los mercados financieros internacionales, lo que se tradujo en una fuerte volatilidad en las economías emergentes, entre ellas México. Por lo que el Banco de México y la SHCP llevaron a cabo diversas acciones para preservar el buen funcionamiento de los mercados de capitales domésticos.

Con la finalidad de eliminar algunos obstáculos para el funcionamiento ordenado de los mercados financieros, se adoptaron las siguientes medidas: El Banco de México instrumentó un programa de subastas de compra de bonos del IPAB¹². Por otra parte, se introdujeron facilidades regulatorias temporales para que las Sociedades de Inversión tuvieran mayor flexibilidad en la recomposición de sus portafolios, donde la CNBV, emitió una norma para permitir temporalmente (seis meses a partir del 30 de octubre de 2008) que las Instituciones Financieras pudieran realizar operaciones de compra y venta de valores gubernamentales con las Sociedades de Inversión que forman parte del mismo Grupo Financiero.

En este sentido, la Comisión de Cambios decidió proveer al mercado cambiario de liquidez en dólares a través de diferentes mecanismos. En lo que se refiere a la liquidez en moneda doméstica, se establecieron facilidades preventivas para su provisión

¹¹ Datos tomado del informe anual 2008 <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/anual/%7BE2479C99-47CB-19B8-92A7-D011876E8FCA%7D.pdf>,

¹² En estas subastas el Banco de México ofreció como tasa variable la tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIIE) a 28 días mientras que los participantes en la subasta determinaron la tasa de interés fija que estaban dispuestos a pagar

temporal a los bancos y se adoptaron otras medidas orientadas a apoyar la liquidez en los mercados internos de deuda.

En cuanto al mercado de valores tenemos que en el 2008, la evolución del mercado mexicano de capitales respondió al recrudecimiento de la crisis financiera. A partir de septiembre de 2008, se desplomó la confianza en los mercados financieros globales, lo que propició un aumento de la aversión al riesgo y de la incertidumbre que desencadenó una liquidación masiva de activos financieros. Así, el rendimiento en dólares del Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores (IPC) registró una contracción durante el cuarto trimestre del año de 28.3%. Lo cual dio como resultado que al término del 2008, el IPC cerrara en 22,380 puntos, disminución nominal acumulada de 24.2%. A partir de 2003 y hasta 2007, la BMV tuvo cinco cierres de año consecutivos con incrementos, pero en 2008 la trayectoria del índice de precios y cotizaciones cambió y la bolsa se desinfló. De las 36 acciones utilizadas para elaborar el principal indicador bursátil, 31 vieron derrumbarse su cotización durante 2008. Todas ellas representativas de grandes empresas que hace poco más de un año parecían negocios firmes y florecientes.

Por su parte la Tasas de Interés (Tasas anuales en por ciento) de Cetes 28 días 7.68, mientras la TIIE 28 días 8.28, por su parte el Tipo de Cambio (fin de periodo) fue de 13.5383.

Cuadro 25. Variables económicas del cierre 2004 al 2007

VARIABLES ECONOMICAS AL CIERRE	2004	2005	2006	2007	2008
PIB	4.2	3.0	4.8	3.3	1.3
INFLACIÓN	5.19	3.33	4.05	3.76	6.53
CETES A 28 DIAS	8.61	8.02	7.02	7.44	7.68
TIIE A 28 DIAS	8.95	8.57	7.37	7.93	8.28
TIPO DE CAMBIO	11.15	10.6271	10.89	10.92	13.54
INDICE DE PRECIOS Y COTIZACIONES (IPyC)	12,918	17,802.71	26,448	29,536.8	22,380

Fuente: Elaboración propia basada en el Informe Anual 2008 y Reporte del Sistema Financiero página de internet: www.banxico.org.mx

CARACTERÍSTICAS DEL SECTOR SOCIEDADES DE INVERSIÓN

Durante 2008, el ahorro financiero de los hogares presentó una reducción en el promedio de su tasa de crecimiento real anual, al pasar de 7.7% en 2007, a 3.9%. Esta

desaceleración del crecimiento promedio se observó tanto en el ahorro voluntario como en el ahorro forzoso.¹³

A partir del cuarto trimestre de 2008, el ahorro financiero de los hogares depositado en los inversionistas institucionales ha mostrado una fuerte contracción. Esta situación está sustentada, entre otros factores, por la recomposición de la cartera de los hogares a favor de activos financieros con un rendimiento nominal más seguro, que afectó principalmente al ahorro financiero canalizado a las sociedades de inversión. Parte de este ahorro se dirigió a instrumentos de captación bancaria, que en el mismo periodo de referencia registró una variación real anual promedio de 9.2%.¹⁴

Las carteras administradas por los inversionistas institucionales (las instituciones de seguros, las sociedades de inversión y las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro (SIEFORES)), tuvieron minusvalías importantes debido al deterioro de los mercados accionarios y de deuda. En las sociedades de inversión, esta situación provocó la salida de algunos clientes y la recomposición de las carteras de inversión. Para los recursos con horizontes de inversión de más largo plazo, la recomposición de carteras fue menos significativa. No obstante, se observó una preferencia por activos de menor riesgo.

Las mayores salidas de clientes, se observaron en las sociedades de renta variable y en aquellas con una exposición significativa a la deuda corporativa. Las sociedades de inversión adoptaron una serie de medidas para hacer frente a estas salidas y al mismo tiempo proteger los recursos de los ahorradores que optaban por permanecer invertidos. Algunas Sociedades de Inversión, sobre todo las que tenían recursos invertidos en activos de mayor riesgo, aplicaron subvaluaciones o penalizaciones al retiro de recursos. Adicionalmente, los administradores de las Sociedades de Inversión constituyeron reservas de liquidez para hacer frente a potenciales salidas. Para minimizar el impacto de estas operaciones en los mercados, como ya se menciona la CNBV permitió a las sociedades de inversión realizar de manera temporal operaciones de compra y venta de valores con instituciones financieras pertenecientes a su mismo grupo financiero.

En ese sentido, durante el 2008 el número de Sociedades de inversión aumentó en 39 entidades, por lo que se registraron 522 al cierre de diciembre. De estas, 199 corresponden a Sociedades de inversión de renta variable (38.12%), 72 son de instrumentos de deuda para personas físicas (13.80), 57 de instrumentos de deuda para personas morales (10.92%), 174 de instrumentos de deuda multiseriales (33.33%) y 20 de inversión de capitales (3.83%).

¹³ El ahorro voluntario es la diferencia entre el ahorro financiero total y el ahorro forzoso. El ahorro forzoso incluye los fondos para la vivienda (Infonavit y Fovissste), fondos para el retiro de Banco de México (IMSS y ISSSTE), incluso los que forman parte de la cartera de SIEFORES y el Bono de pensión del ISSSTE.

¹⁴ Datos de reporte del sistema financiero www.banxico.org.mx

El número de inversionistas aumentó a 1, 866, 453 cifra 13.02% superior en relación con diciembre de 2007. La mayor parte de los inversionistas (el 93.15%) operaron en Sociedades de Inversión en instrumentos de deuda (personas físicas, personas morales y multiserias); los restantes se distribuyeron con el 6.85 % en sociedades de renta variable y el 0.01% en sociedades de capitales (SINCAS).

Por otra parte, durante el 2008 el total de acciones en circulación de las Sociedades de inversión registró un decremento del 12.54% (28,031 millones), para alcanzar la cantidad de 195,548 millones de títulos.

Esto se derivó básicamente de la disminución de las acciones en circulación de las Sociedades de inversión en instrumentos de deuda para personas físicas, en renta variable y en deuda personas morales en 51.34%, 12.86% y 10.64% respectivamente, ya que las acciones en circulación de las sociedades de deuda multiserias y de capitales aumentaron en 12.28% y 14.99%, en igual orden.¹⁵

Cuadro 26. Indicadores de las sociedades de inversión al cierre 2008

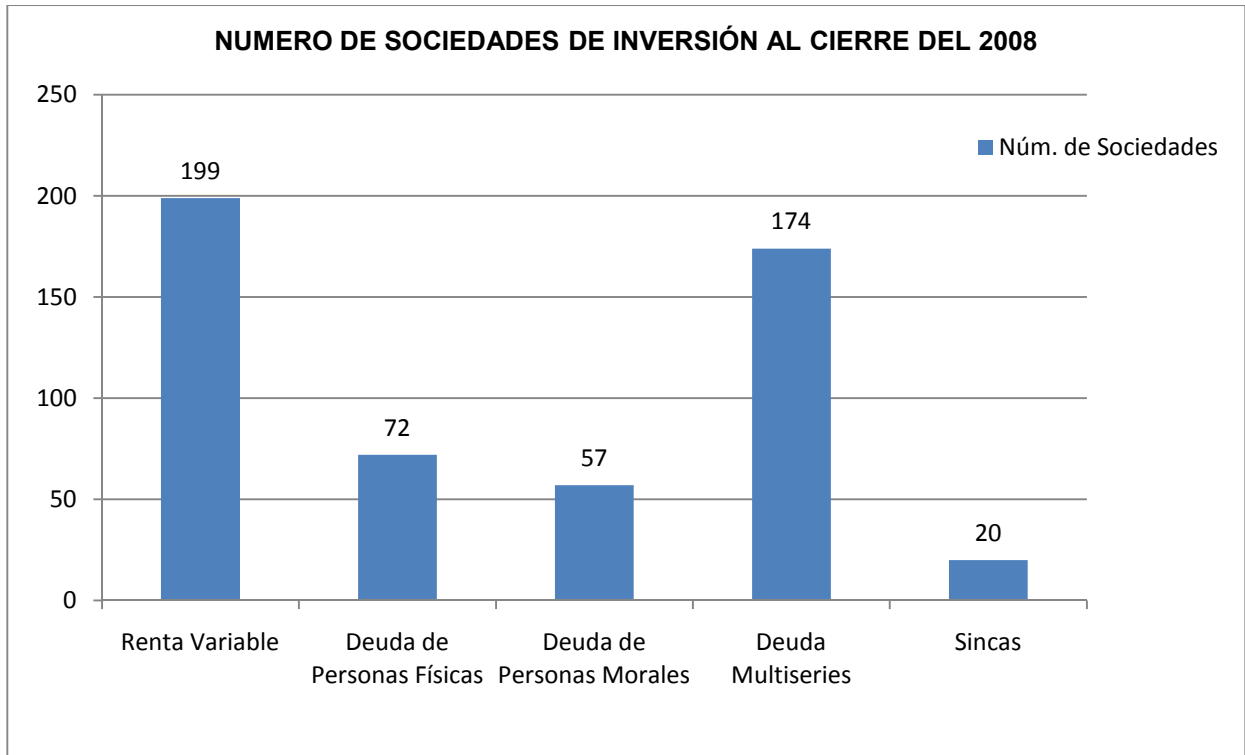
INDICADORES DE LAS SOCIEADES DE INVERSIÓN AL CIERRE 2008			
	Núm. de Sociedades	Total de Accionistas	Acciones en circulación
TOTAL	522	1,866,453	195,548
Renta Variable	199	127,844	39,160
Deuda de Personas Físicas	72	794,698	95,149
Deuda de Personas Morales	57	39,255	27,273
Deuda Multiserias	174	904,555	33,327
Sincas	20	101	639

Fuente: Elaboración Propia en base a estadísticas de CNVB

http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200812_pdf.pdf

¹⁵ http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200812_pdf.pdf

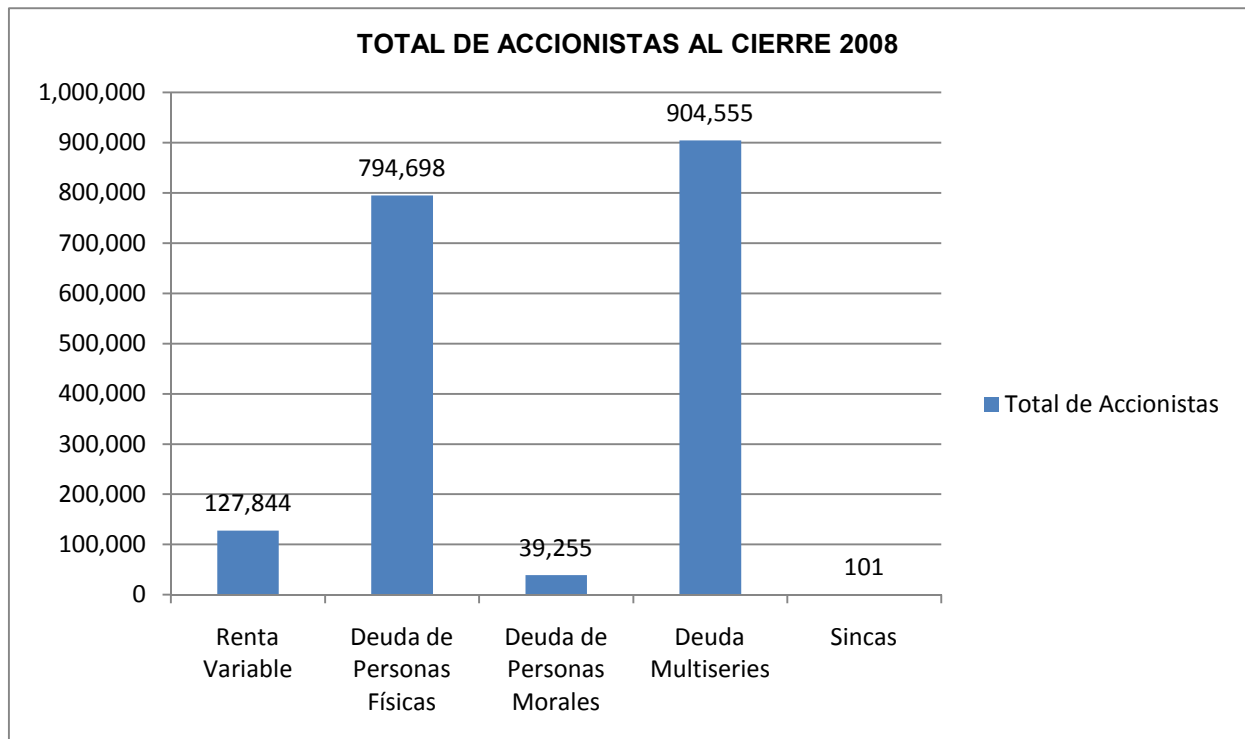
Grafica 26. Número de sociedades de inversión al cierre del 2008



Fuente: Elaboración Propia en base a estadísticas de CNVB

http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200812_pdf.pdf

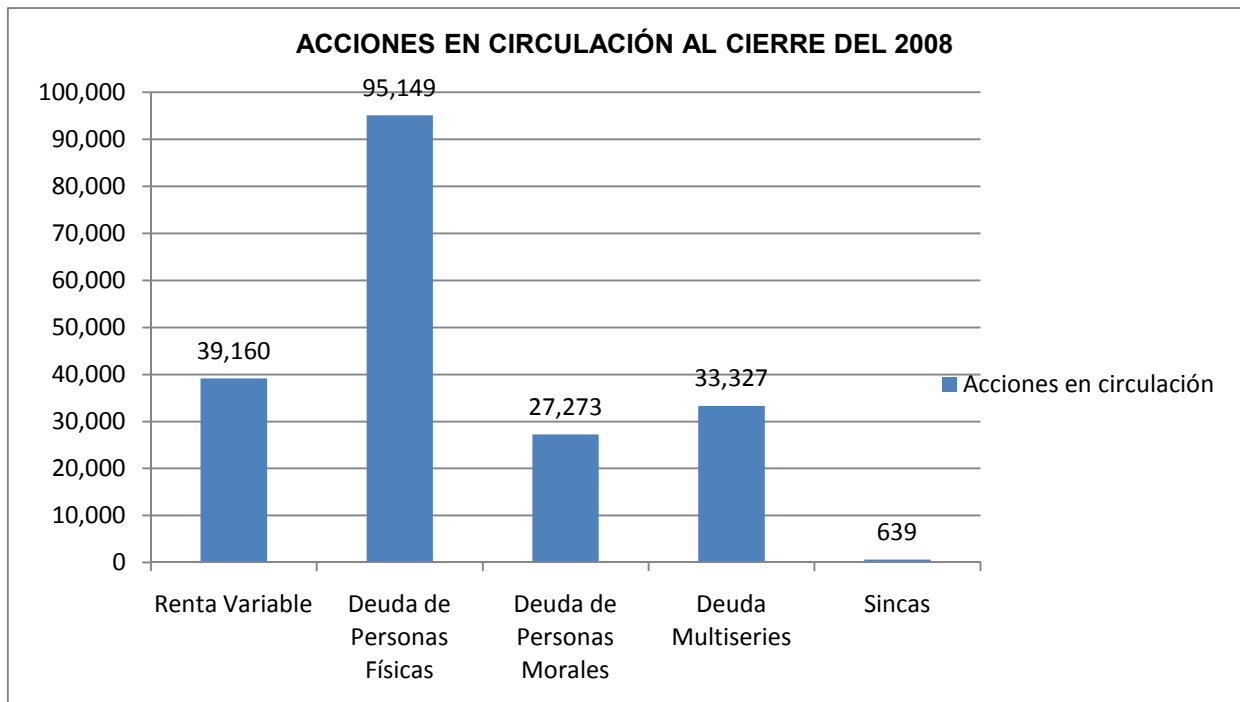
Grafica 27. Total de accionistas al cierre del 2008



Fuente: Elaboración Propia en base a estadísticas de CNVB

http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200812_pdf.pdf

Grafica 28. Acciones en circulación al cierre 2008



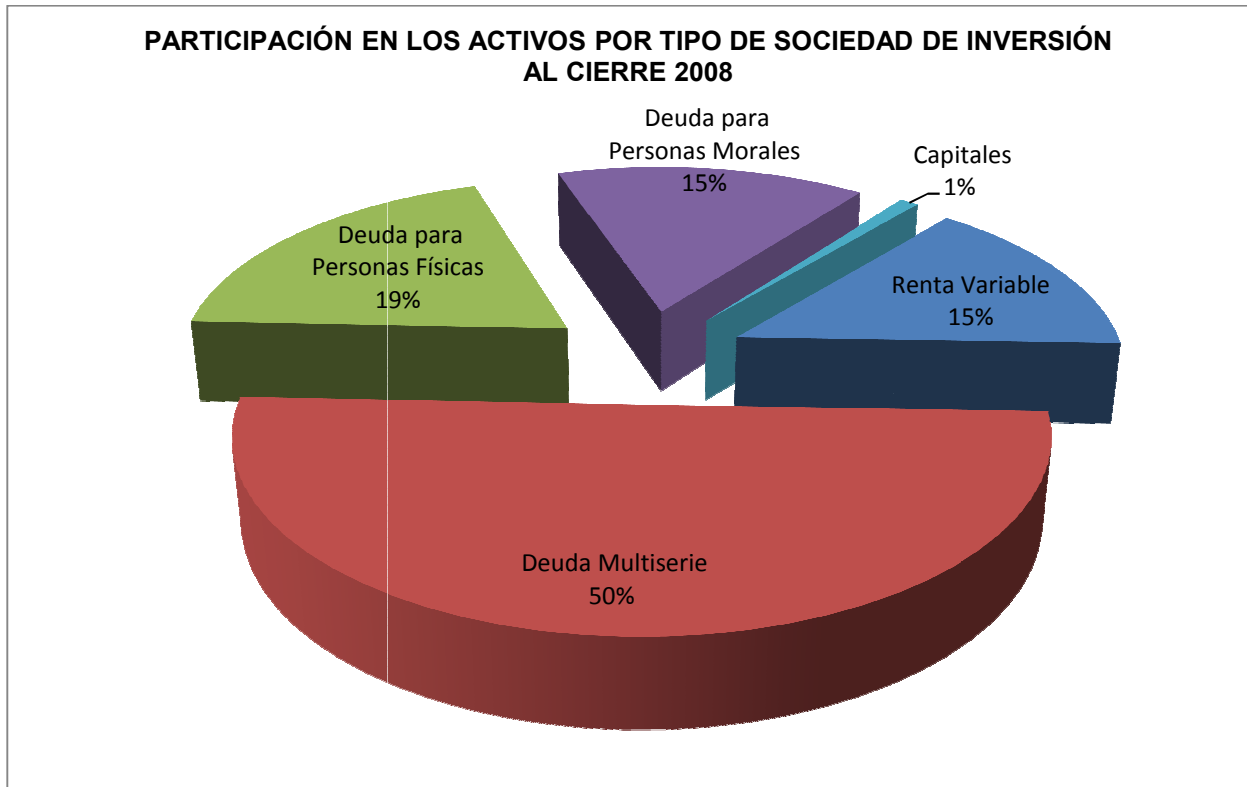
Fuente: Elaboración propia en base a estadísticas de CNVB

http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200812_pdf.pdf

El saldo de los activos totales de las sociedades de inversión fue de 797,418 mdp al cierre de diciembre de 2008, cifra que representó un decremento 66,279 mdp (-7.67%), en relación con diciembre de 2007 mdp (17.67%).

Por lo anterior, en el año 2008, las sociedades de inversión de renta variable, de deuda personas físicas y personas morales, disminuyeron su participación en los activos del sector, al descender a 14.39%, 19.32% y 15.23% respectivamente; en tanto que en los otros tipos de sociedades aumentaron su participación, registrando las Sociedades de inversión de deuda multiseries el 50.17%, y las SINCAS el 0.90% restante.

Grafica 29. Participación en los activos por tipo de sociedad de inversión al cierre 2008



Fuente: Elaboración Propia en base a estadísticas de CNVB

http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200812_pdf.pdf

El total de la Cartera de inversión de las sociedades fue de 794,155 mdp al cierre de diciembre de 2008, cifra que representó un decremento de -653,239 mdp (-8.23%) en todo el año.

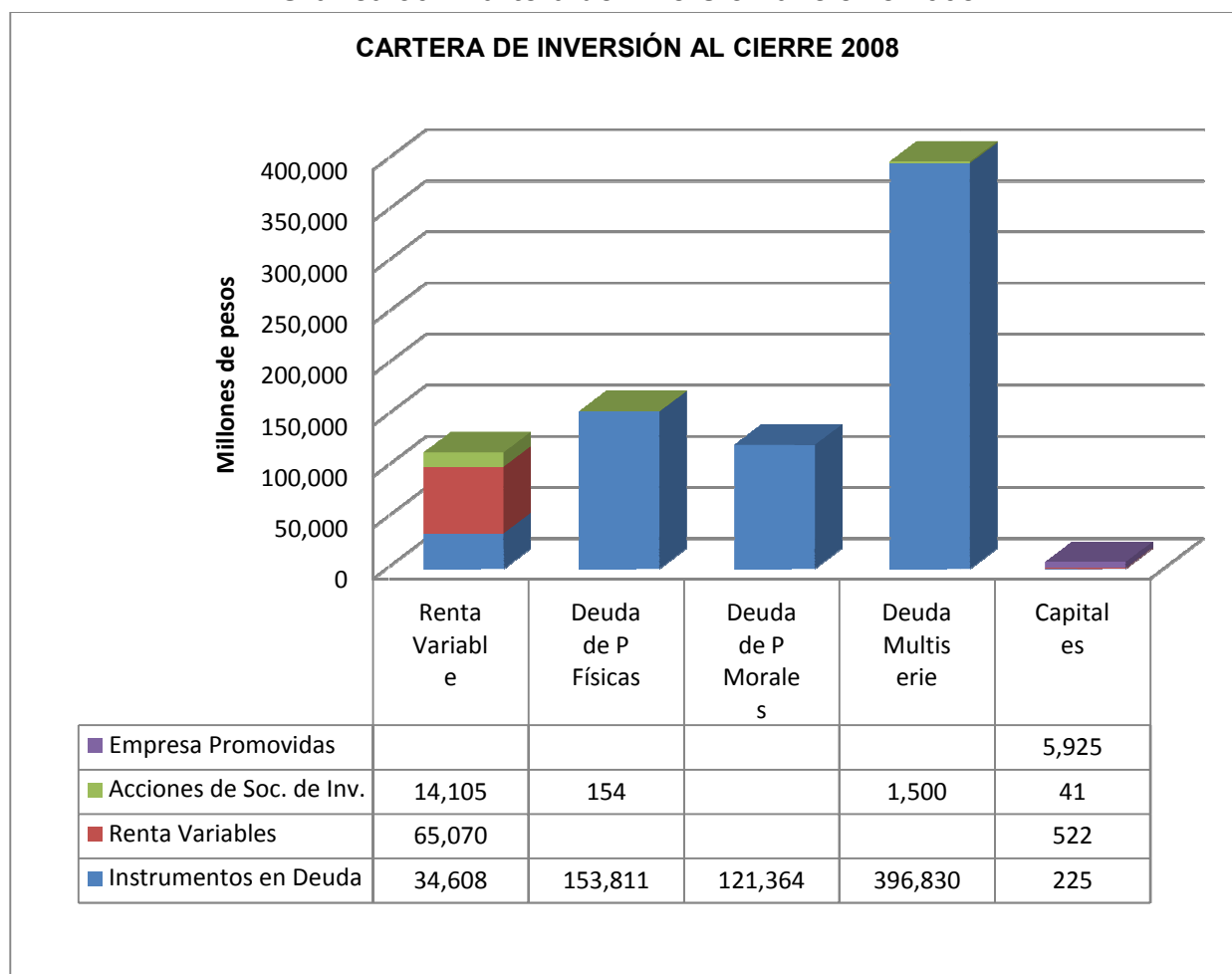
Cuadro 27. Cartera de inversión por tipo de sociedad al cierre del 2008

CARTERA DE INVERSIÓN					
Diciembre 2008 (millones de pesos)					
	TOTAL	Instrumentos en Deuda	Renta Variables	Acciones de Soc. de Inv.	Empresa Promovidas
TOTAL	794,155	706,837	65,592	15800	5,925
Renta Variable	113783	34,608	65,070	14,105	
Deuda de Personas Físicas	153,965	153,811		154	
Deuda de Personas Morales	121,364	121,364			
Deuda Multiseries	398,330	396,830		1,500	
Capitales	6,713	225	522	41	5,925

Fuente: Elaboración Propia en base a estadísticas de CNVB

http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200812_pdf.pdf

Grafica 30. Cartera de inversión al cierre 2008



Fuente: Elaboración Propia en base al cuadro 34.

En cuanto al saldo de la inversión extranjera en las sociedades de inversión fue de 10,258 mdp al cierre de diciembre de 2008, con un decremento anual de 5.01%. Dicho monto representó 1.27% de los activos del sector.

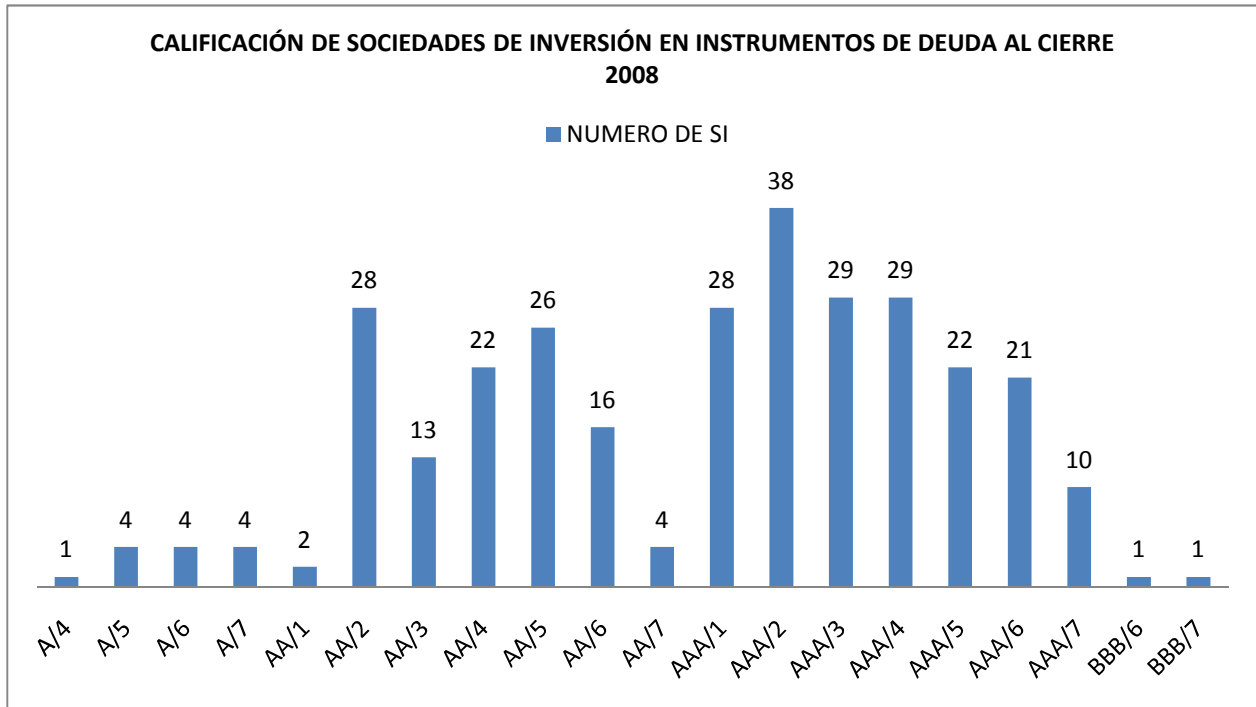
CALIFICACIÓN DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN INSTRUMENTOS DE DEUDA¹⁶

En diciembre de 2008, una elevada proporción de las sociedades de inversión alcanzaron una alta categoría de calificación en la administración y calidad de activos: el 58.42% con calificación AAA (sobresaliente), el 36.63% con AA (alta), el 4.29% con A (buena) y sólo dos entidades (el 0.66%) registró calificación BBB (aceptable). (Anexo 2)

En el aspecto de los riesgos de mercado, el 31.68% de las sociedades se consideraron con baja sensibilidad (1 y 2), el 48.18% con moderada sensibilidad (3, 4 y 5) y el 20.13% con alta sensibilidad (6 y 7).

¹⁶ Calificación otorgada por las agencias calificadoras de valores: Fitch-México, Standard & Poor's y Moody's de México, bajo los términos y condiciones establecidos en la Ley de Sociedades de Inversión y en la Circular Única de Sociedades de Inversión

Grafica 31. Calificación de las SI de inversión en instrumentos de deuda al cierre 2008.



Fuente: Elaboración propia en base al Anexo 2

4.6 Comportamiento de las sociedades de inversión en conjunto de 2004 al 2008. Analizando un Ejemplo de un inversionista que desea invertir su Capital en las sociedades de inversión.

Para este análisis se necesita revisar el rendimiento en porcentaje de todos los tipos de sociedades de inversión que existen en el mercado durante el 2004-2008. (VER ANEXO 3, 4 Y 5).

Se tomaran las siguientes consideraciones:

- I. Existe un inversionista llamado Sr. X que desea invertir un capital de un \$900,000. Dividido entre 3 instrumentos de inversión tomando 5 diferentes sociedades de inversión.
- II. Se manejaran 2 escenarios tomando las 15 sociedades inversión de mayor rendimiento, que será el escenario optimista y otras 15 sociedades de inversión pero con el menor rendimiento, al cual se le será el escenario pesimista.
- III. De las 15 sociedades de Inversión, para cada uno de los escenarios, 5 serán de renta variable, 5 de Instrumento de deuda para personas física y 5 más en Instrumento de Deuda de Multiserie.
- IV. Se invertirá por igual en todas las sociedades de inversión.
- V. La formula a utilizar es la Interés simple.

Con esto podremos saber lo siguiente:

- I. El comportamiento de sociedades de inversión en los diferentes instrumentos.
- II. Cual fue el año más rentable para dichas sociedades.

ESCENARIO OPTIMISTA DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN 2004-2008

Se empezara con el escenario optimista, coma ya se dijo se tomara una muestra de las diferentes sociedades de inversión con los más altos rendimientos, en el periodo 2004 al 2008 y se realizara las operaciones.

Cuadro 28. Muestra optimista de las diferentes sociedades de inversión del 2004- 2008

		RENDIMIENTO ANUAL %				
INSTUMENTOS DE RENTA VARIABLE		2004	2005	2006	2007	2008
FONIBUR	FONDO DINAMICO DE INVERSIONES BURSATILES, S.A. DE C.V., SIRV	3.54	1.92	2.06	1.66	0.39
GBMV1	GBM INVERSIONES BURSATILES, S.A. DE C.V., SIRV	4.91	1.72	3.32	3.50	-0.47
GBMV2	GBM CAPITAL BURSATIL, S.A. DE C.V., SIRV	2.99	2.14	3.43	4.03	-2.56
ICAPTAL	INTERFONDO DE CAPITALES, S.A. DE C.V.	0.01	2.63	0.88	20.08	-0.32
SANTANM	FONDO SANTANDER RV PATRIMONIAL DOS, S.A. DE C.V., SIRV	3.11	2.66	3.02	0.41	0.56
INSTRUMENTOS DE DEUDA DE MULTISERIE						
HZEURO	INVERSION HORIZONTE 2, S.A. DE C.V., SIID	0.40	0.48	0.82	1.04	1.82
INTERS1	FONDO INTERACCIONES DE TR 1, S.A. DE C.V., SIID	0.48	0.84	1.10	0.63	0.56
INTEURO	FONDO INTERACCIONES 4, S.A. DE C.V., SIID	0.75	0.74	1.12	1.00	1.75
VALUEF2	FONDO VALUE PATRIMONIAL, S.A. DE C.V., SIID	0.56	0.79	0.66	0.74	0.75
VALUEF8	FONDO VALUE INTERNACIONAL, S.A. DE C.V., SIID	0.11	0.12	0.47	0.43	2.21
INSTRUMENTOS DE DEUDA FISICAS						
HZGOLD2	HORIZONTE MERCADO DE DINERO PLUS, S.A. DE C.V., SIID	0.55	0.77	0.61	0.60	0.45
NAFFDLL	FONDO EN DOLARES NAFINSA, S.A. DE C.V.	0.12	-0.03	0.28	0.30	2.38
NTE-FM+	NORTEAR, S.A. DE C.V.	0.53	0.76	0.60	0.61	0.43
NTESEM	NTETRIM, S.A. DE C.V., SIID	0.89	0.58	0.58	0.61	0.35
VALMX30	FONDO VALMEX XXI, S.A. DE C.V.	0.00	-0.27	0.46	0.42	2.44

Fuente: Elaboración propia en base a Anexo 3, 4 y 5

Tomando en cuenta el cuadro anterior realizaremos las siguientes operaciones:

Como ya se menciona, se utilizara la formula de interés simple, que es el que produce un capital es directamente proporcional al capital inicial, al tiempo que dure la inversión, y a la tasa de interés.

Formula: $I = C (1+R)$

I= interés simple.

R= Rendimiento anual %

C= Capital = \$900,000.

Dividido en 3 (Sociedades de inversión de Renta variable, Multiserie y de Persona Física.) Serian \$300,000.

Y se toman 5 sociedades, por lo que el capital a invertir en cada sociedad es de \$60,000

Por tanto la formula quedara $i = 60,000(1 + R)$

Cuadro 29. Ejercicio optimista para el 2004

S. I. EN RTA VARIABLE	RENDIMIENTO ANUAL EN %	FORMULA DE INTERES SIMPLE	S. I. EN INST. DEUDA DE MULTISERIE	RENDIMIENTO ANUAL EN %	FORMULA DE INTERES SIMPLE
	R	$i = C(1+R)$		R	$i = C(1+R)$
FONIBUR	0.03540	\$ 62,123.87	HZEURO	0.00402	\$ 60,241.42
GBMV1	0.04907	\$ 62,944.26	INTERS1	0.00475	\$ 60,285.23
GBMV2	0.02992	\$ 61,795.22	INTEURO	0.00748	\$ 60,448.75
ICAPTAL	0.00569	\$ 60,341.46	VALUEF2	0.00560	\$ 60,336.09
SANTANM	0.03106	\$ 61,863.60	VALUEF8	0.00113	\$ 60,067.64
INTERES + CAPITAL EN RV			INTERES + CAPITAL MULTISERIES		
\$ 309,068.41			\$ 301,379.14		

S.I. EN INST. DE DEUDA FISICAS	RENDIMIENTO ANUAL EN %	FORMULA DE INTERES SIMPLE
	R	$i = C(1+R)$
HZGOLD2	0.00553	\$ 60,331.74
NAFFDLL	0.00001	\$ 60,000.72
NTE-FM+	0.00005	\$ 60,003.16
NTESEM	0.00009	\$ 60,005.34
VALMX30	0.00000	\$ 60,000.02
INTERES + CAPITAL DPF		\$ 300,340.98

Fuente: Elaboración Propia en base al cuadro 28.

Resultados del 2004.

Cuadro 30. Rendimiento total optimista del 2004

SOCIEDADES DE INVERSIÓN	CAPITAL INICIAL	CAPITAL FINAL	UTILIDAD
RENTA VARIABLE	\$ 300,000.00	\$ 309,068.41	\$ 9,068.41
INSTR. DE DEUDA MULTISERIE	\$ 300,000.00	\$ 301,379.14	\$ 1,379.14
INSTR. DE DEUDA PARA PERSONA FISICA	\$ 300,000.00	\$ 300,340.98	\$ 340.98
TOTAL DE RENDIMEINTO ANUAL			\$ 10,788.53

Fuente: Elaboración propia en base al Cuadro 29.

En el 2004, tomando en cuenta el mejor rendimiento de 15 sociedades de inversión tenemos que por un capital de \$ 900,000, el Sr. X al final del periodo tendría un rendimiento de 10,788 pesos, que representa el 1.20% del capital inicial, observando que la mayor parte del rendimiento lo encontramos en sociedades de inversión de renta variable, si el Sr. X hubiera invertido todo su capital en renta variable hubiera tenido un rendimiento de \$ 27,200 aproximadamente.

Cuadro 31. Ejercicio optimista para el 2005.

S. I. EN RTA VARIABLE	RENDIMIENTO ANUAL EN %	FORMULA DE INTERES SIMPLE	S. I. EN INST. DEUDA DE MULTISERIE	RENDIMIENTO ANUAL EN %	FORMULA DE INTERES SIMPLE
	R	$i = C(1+R)$		R	$i = C(1+R)$
FONIBUR	0.019202	\$ 61,152.13	HZEURO	0.00480	\$ 60,288.05
GBMV1	0.017170	\$ 61,030.18	INTERS1	0.00842	\$ 60,505.29
GBMV2	0.021371	\$ 61,282.26	INTEURO	0.00741	\$ 60,444.72
ICAPTAL	0.026287	\$ 61,577.22	VALUEF2	0.00789	\$ 60,473.48
SANTANM	0.026619	\$ 61,597.11	VALUEF8	0.00122	\$ 60,073.07
INTERES + CAPITAL EN RV			INTERES + CAPITAL MULTISERIES		
\$ 306,638.90			\$ 301,784.61		

S.I. EN INST. DE DEUDA FISICAS	RENDIMIENTO ANUAL EN %	FORMULA DE INTERES SIMPLE
	R	$i = C(1+R)$
HZGOLD2	0.0077	\$ 60,464.96
NAFFDLL	-0.0003	\$ 59,981.21
NTE-FM+	0.0076	\$ 60,456.71
NTESEM	0.0058	\$ 60,347.80
VALMX30	-0.0027	\$ 59,836.06
INTERES + CAPITAL DPF		\$ 301,086.75

Fuente: Elaboración Propia en base al cuadro 28.

Resultados de 2005.

Cuadro 32. Rendimiento total optimista del 2005

SOCIEDADES DE INVERSIÓN	CAPITAL INICIAL	CAPITAL FINAL	UTILIDAD
RENTA VARIABLE	\$ 300,000.00	\$ 306,638.90	\$ 6,638.90
INSTR. DE DEUDA MULTISERIE	\$ 300,000.00	\$ 301,784.61	\$ 1,784.61
INSTR. DE DEUDA PARA PERSONA FISICA	\$ 300,000.00	\$ 301,086.75	\$ 1,086.75
TOTAL DE RENDIMEINTO ANUAL			\$ 9,510.26

Fuente: Elaboración Propia en base al cuadro 31.

En el 2005, tomamos las mismas sociedades de inversión y condiciones y observamos que hubo una disminución del rendimiento de un -11.85%, en comparación con el 2004. Pues representa un aumento del apenas el 1.06% de la inversión original, esto porque las sociedades de inversión de tipo renta variable tuvieron una caída importante. Mientras las sociedades de instrumentos de deuda de persona física tuvieron un ligero aumento el rendimiento. Aun con todo lo mencionado el Sr. X pudo haber tenido mayor rendimiento si hubiera invertido en SI de renta variable.

Cuadro 33. Ejercicio optimista para el 2006

S. I. EN RENTA VARIABLE	RENDIMIENTO ANUAL EN %	FORMULA DE INTERES SIMPLE	S. I. EN INST. DEUDA DE MULTISERIE	RENDIMIENTO ANUAL EN %	FORMULA DE INTERES SIMPLE
	R	$i= C(1+R)$		R	$i= C(1+R)$
FONIBUR	0.02	\$ 61,237.37	HZEURO	0.01	\$ 60,492.74
GBMV1	0.03	\$ 61,991.46	INTERS1	0.01	\$ 60,658.38
GBMV2	0.03	\$ 62,058.03	INTEURO	0.01	\$ 60,671.36
ICAPTAL	0.01	\$ 60,527.21	VALUEF2	0.01	\$ 60,394.79
SANTANM	0.03	\$ 61,810.97	VALUEF8	0.00	\$ 60,281.51
INTERES + CAPITAL EN RV			INTERES + CAPITAL MULTISERIES		
\$ 307,625.04			\$ 302,498.79		

S.I. EN INST. DE DEUDA FISICAS	RENDIMIENTO ANUAL EN %	FORMULA DE INTERES SIMPLE
	R	$i= C(1+R)$
HZGOLD2	0.01	\$ 60,368.68
NAFFDLL	0.00	\$ 60,169.21
NTE-FM+	0.01	\$ 60,358.96
NTESEM	0.01	\$ 60,347.12
VALMX30	0.00	\$ 60,275.84
INTERES + CAPITAL DPF		\$ 301,519.81

Fuente: Elaboración Propia en base al cuadro 28.

Resultados 2006.

Cuadro 34. Rendimiento total optimista del 2006

SOCIEDADES DE INVERSIÓN	CAPITAL INICIAL	CAPITAL FINAL	UTILIDAD
RENTA VARIABLE	\$ 300,000.00	\$ 307,625.04	\$ 7,625.04
INSTR. DE DEUDA MULTISERIE	\$ 300,000.00	\$ 302,498.79	\$ 2,498.79
INSTR. DE DEUDA PARA PERSONA FISICA	\$ 300,000.00	\$ 301,519.81	\$ 1,519.81
TOTAL DE RENDIMEINTO ANUAL			\$ 11,643.63

Fuente: Elaboración Propia en base al cuadro 33.

Podemos observar que en el 2006, hubo un rendimiento del \$ 11,643 comparado con el del 2005, \$ 9,510 representa un aumento del 22.43% en el rendimiento de la inversión del Sr. X. Comparado con la inversión inicial el rendimiento fue del 1.29%. Esto se debe, a que este año fue un año con crecimiento económico del 4.8%, es el mejor año, es sentido económico del periodo estudiado, por lo que dicho crecimiento que se reflejo en las sociedades de inversión como en otros sectores.

Podemos observa en la tabla de rendimientos total que todas las sociedades de inversión en cuanto al instrumento al que pertenecen tuvieron aumento, desatancando en los años que se llevan analizados del 2004-2006, pero para las SI de renta variable el rendimiento anual más sobresaliente fue en el año 2004.

Cuadro 35. Ejercicio optimista para el 2007

S. I. EN RTA VARIABLE	RENDIMIENTO ANUAL EN %	FORMULA DE INTERES SIMPLE	S. I. EN INST. DEUDA DE MULTISERIE	RENDIMIENTO ANUAL EN %	FORMULA DE INTERES SIMPLE
	R	$i= C(1+R)$		R	$i= C(1+R)$
FONIBUR	0.016638533	\$ 60,998.31	HZEURO	0.010369613	\$ 60,622.18
GBMV1	0.034952819	\$ 62,097.17	INTERS1	0.006335536	\$ 60,380.13
GBMV2	0.040257039	\$ 62,415.42	INTEURO	0.010029618	\$ 60,601.78
ICAPTAL	0.20083303	\$ 72,049.98	VALUEF2	0.007371877	\$ 60,442.31
SANTANM	0.004103708	\$ 60,246.22	VALUEF8	0.004341488	\$ 60,260.49
INTERES + CAPITAL EN RV		\$ 317,807.11	INTERES + CAPITAL MULTISERIES		\$ 302,306.89

S.I. EN INST. DE DEUDA FISICAS	RENDIMIENTO ANUAL EN %	FORMULA DE INTERES SIMPLE
	R	$i= C(1+R)$
HZGOLD2	0.006014699	\$ 60,360.88
NAFFDLL	0.002997564	\$ 60,179.85
NTE-FM+	0.006119327	\$ 60,367.16
NTESEM	0.006101478	\$ 60,366.09
VALMX30	0.004196115	\$ 60,251.77
INTERES + CAPITAL DPF		\$ 301,525.75

Fuente: Elaboración propia en base al cuadro 28.

Resultados 2007

Cuadro 36. Rendimiento total optimista del 2007

SOCIEDADES DE INVERSIÓN	CAPITAL INICIAL	CAPITAL FINAL	UTILIDAD
RENDA VARIABLE	\$ 300,000.00	\$ 317,807.11	\$ 17,807.11
INSTR. DE DEUDA MULTISERIE	\$ 300,000.00	\$ 302,306.89	\$ 2,306.89
INSTR. DE DEUDA PARA PERSONA FISICA	\$ 300,000.00	\$ 301,525.75	\$ 1,525.75
TOTAL DE RENDIMIENTO ANUAL			\$ 21,639.75

Fuente: Elaboración propia en base al cuadro 35.

Podemos observar que en 2007 (\$ 21,639.75) que representa el 2.4% de la inversión inicial y un aumento en el rendimiento de la inversión del Sr. X por un 85.85% en comparación al año 2006 (11,643 pesos) esto se debió a que la sociedad de renta variable llamada **ICAPTAL**,¹⁷ tuvo un rendimiento anual del 20%. (VER CUADRO 37 Y/O ANEXO 3)

Cuadro 37. Ejercicio optimista para el 2008.

S. I. EN RTA VARIABLE	RENDIMIENTO ANUAL EN %	FORMULA DE INTERES SIMPLE	S. I. EN INST. DEUDA DE MULTISERIE	RENDIMIENTO ANUAL EN %	FORMULA DE INTERES SIMPLE
	R	$i = C(1+R)$		R	$i = C(1+R)$
FONIBUR	0.003868302	\$ 60,232.10	HZEURO	0.018241952	\$ 61,094.52
GBMV1	-0.004736674	\$ 59,715.80	INTERS1	0.005583275	\$ 60,335.00
GBMV2	-0.025556006	\$ 58,466.64	INTEURO	0.017542628	\$ 61,052.56
ICAPTAL	-0.003217563	\$ 59,806.95	VALUEF2	0.0074527	\$ 60,447.16
SANTANM	0.005635051	\$ 60,338.10	VALUEF8	0.022051475	\$ 61,323.09
INTERES + CAPITAL EN RV		\$ 298,559.59	INTERES + CAPITAL MULTISERIES		\$ 304,252.32
S.I. EN INST. DE DEUDA FISICAS	RENDIMIENTO ANUAL EN %	FORMULA DE INTERES SIMPLE			
	R	$i = C(1+R)$			
HZGOLD2	0.004472378	\$ 60,268.34			
NAFFDLL	0.023822069	\$ 61,429.32			
NTE-FM+	0.004303456	\$ 60,258.21			
NTESEM	0.003460038	\$ 60,207.60			
VALMX30	0.024401345	\$ 61,464.08			
INTERES + CAPITAL DPF		\$ 303,627.56			

Fuente Elaboración Propia en base al cuadro 28.

¹⁷ Este dato se puede observar en la siguiente página: en la ruta periodo por institución en sociedades de inversión de renta variable ICAPTAL <http://www.cnbv.gob.mx/estadistica/liga.asp?sector=6&periodo=177>

Resultados 2008

Cuadro 38. Rendimiento total optimista del 2008.

SOCIEDADES DE INVERSIÓN	CAPITAL INICIAL	CAPITAL FINAL	UTILIDAD
RENTA VARIABLE	\$ 300,000.00	\$ 298,559.59	-\$ 1,440.41
INSTR. DE DEUDA MULTISERIE	\$ 300,000.00	\$ 304,252.32	\$ 4,252.32
INSTR. DE DEUDA PARA PERSONA FISICA	\$ 300,000.00	\$ 303,627.56	\$ 3,627.56
TOTAL DE RENDIMEINTO ANUAL			\$ 6,439.47

Fuente: Elaboración propia en base al Cuadro 37.

Como podemos observar en la tabla de rendimientos totales del 2008, Las sociedades de inversión de renta variable tuvieron un desplome no solo en comparación al año anterior sino en cuanto al capital invertido, por lo que el Sr. X, ya que tuvo una pérdida en su rendimientos de 70.24%, en comparación con el 2007, esto está ligado a la situación económica que vivió el país la caída de la Bolsa Mexicana de valores, del bajo crecimiento económico (1.35%) anual, que ya se menciona en este mismo capítulo (4.5)¹⁸

Pero también es importante señalar, que hubo rendimiento en las sociedades de inversión de deuda, que estuvo disminuido por la pérdida en las sociedades de inversión de renta variable.

ESCENARIO PESIMISTA DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN 2004-2008.

Ahora bien, después de haber analizado los rendimientos de las sociedades de inversión tomando los más altos en el periodo 2004-2008, se tiene que observar los rendimientos en las sociedades de inversión más bajos los cuales en su mayoría son negativos en el mismo periodo.

¹⁸ Ver capítulo IV, 4.5 Comportamientos de las Sociedades de Inversión en 2008.

Cuadro 39. Muestra pesimista de las diferentes sociedades de inversión del 2004- 2008.

		RENDIMIENTO ANUAL %				
INSTUMENTOS DE RENTA VARIABLE		2004	2005	2006	2007	2008
I+GLOBV	COMPASS INVESTMENTS CINCO, S.A. DE C.V., SIRV	0.96	0.53	1.50	0.61	-11.30
NUMC	CITIACCIONES FLEXIBLE, S.A. DE C.V., SIRV	1.49	0.75	1.23	-4.50	-6.84
VALOR4C	VALORUM CUATRO, S.A. DE C.V., SIRV	0.02	0.17	-1.42	-1.93	-3.28
VECTCR	VECTOR FONDO DE CRECIMIENTO, S.A. DE C.V., SIRV	-5.54	2.71	3.46	-5.10	-3.73
VECTPA	VECTOR FONDO DE PATRIMONIO, S.A. DE C.V., SIRV	-5.36	2.42	3.26	-5.26	-2.70
INSTRUMENTOS DE DEUDA DE MULTISERIE						
+TASA	+TASA, S.A. DE C.V., SIID	-2.62	0.32	-7.09	0.23	0.24
BX+CRE	VE POR MAS CRECIMIENTO, S.A. DE C.V., SIID	0.37	-0.47	-1.51	-2.89	-3.07
ICAGUB	INVERCAP FONDO PRODUCTIVO, S.A. DE C.V., SIID	0.32	-7.40	-2.88	0.52	0.48
IXETR	IXE FONDO IXEMIL, S.A. DE C.V., SIID	-1.49	-2.45	-2.64	0.47	0.72
MONEXUS	FONDO MONEX E, S.A. DE C.V., SIID	-0.06	-7.94	0.46	0.33	2.18
INSTRUMENTOS DE DEUDA FISICAS						
INBUMAX	INBUMAX, S.A. DE C.V., SIID	-1.14	-2.18	-1.81	-0.18	0.31
VALOR7F	VALORUM SIETE, S.A. DE C.V.	0.05	-0.89	-1.43	-2.27	-4.84
VECTAR	VECTOR FONDO AR, S.A. DE C.V., SIID	-7.38	0.63	0.46	0.46	0.45
VECTPRE	VECTOR FONDO PRE, S.A. DE C.V., SIID	-7.83	0.75	0.48	0.48	0.49
VECTRF	VECTOR FONDO RF, S.A. DE C.V., SIID	-7.34	0.46	0.29	0.28	0.29

Fuente: Elaboración propia en base a anexo 3,4 y5

Como ya se menciona se tomaron las sociedades de inversión con menor rendimiento en el periodo estudiado.

Se toman en cuenta las mismas consideraciones:

Capital: \$ 900, 000 entre la 15 sociedades de inversión de los diferentes instrumentos. Por lo que en cada sociedad se invierten \$ 60, 000.

Formula de interés simple $i = C(1+R)$.

Sustituyendo el $C=60,000$ nos quedaría $i = 60,000 (1+R)$

Cuadro 40. Ejercicio pesimista para el 2004.

S. I. EN RTA VARIABLE	RENDIMIENTO ANUAL EN %	FORMULA DE INTERES SIMPLE	S. I. EN INST. DEUDA DE MULTISERIE	RENDIMIENTO ANUAL EN %	FORMULA DE INTERES SIMPLE
	R	$i = C(1+R)$		R	$i = C(1+R)$
FONIBUR	0.009566761	\$ 60,574.01	HZEURO	-0.026234842	\$ 58,425.91
GBMV1	0.014858421	\$ 60,891.51	INTERS1	0.00373782	\$ 60,224.27
GBMV2	0.000244662	\$ 60,014.68	INTEURO	0.003233219	\$ 60,193.99
ICAPTAL	-0.055437427	\$ 56,673.75	VALUEF2	-0.014892881	\$ 59,106.43
SANTANM	-0.053638295	\$ 56,781.70	VALUEF8	-0.000645276	\$ 59,961.28
INTERES + CAPITAL EN RV		\$ 294,935.65	INTERES + CAPITAL MULTISERIES		\$ 297,911.88

S.I. EN INST. DE DEUDA FISICAS	RENDIMIENTO ANUAL EN %	FORMULA DE INTERES SIMPLE
	R	$i = C(1+R)$
HZGOLD2	-0.011405587	\$ 59,315.66
NAFFDLL	0.000456301	\$ 60,027.38
NTE-FM+	-0.073837651	\$ 55,569.74
NTESEM	-0.078261598	\$ 55,304.30
VALMX30	-0.073396585	\$ 55,596.20
INTERES + CAPITAL DPF		\$ 285,813.29

Fuente: Elaboración propia en base al Cuadro 39.

Resultado 2004

Cuadro 41. Rendimiento total pesimista del 2004.

SOCIEDADES DE INVERSIÓN	CAPITAL INICIAL	CAPITAL FINAL	UTILIDAD
RENTA VARIABLE	\$ 300,000.00	\$ 294,935.65	-\$ 5,064.35
INSTR. DE DEUDA MULTISERIE	\$ 300,000.00	\$ 297,911.88	-\$ 2,088.12
INSTR. DE DEUDA PARA PERSONA FISICA	\$ 300,000.00	\$ 285,813.29	-\$ 14,186.71
TOTAL DE RENDIMEINTO ANUAL	\$ 900,000.00	\$ 878,660.82	-\$ 21,339.18

Fuente: Elaboración propia en base al cuadro 40

El Sr. X en el 2004 tuvo una pérdida de \$ 21,339, que representa el 2.37%, observamos que la mayor pérdida estuvo en los Instrumentos de deuda para personas físicas.

Para fines prácticos, solo mostrare los resultados de los rendimientos, ya que se utilizaron la misma fórmula. Ver ejercicio en Anexo¹⁹

Resultados 2005

Cuadro 42. Rendimiento total pesimista 2005

SOCIEDADES DE INVERSIÓN	CAPITAL INICIAL	CAPITAL FINAL	UTILIDAD
RENTA VARIABLE	\$ 300,000.00	\$ 303,943.13	\$ 3,943.13
INSTR. DE DEUDA MULTISERIE	\$ 300,000.00	\$ 289,239.99	-\$ 10,760.01
INSTR. DE DEUDA PARA PERSONA FISICA	\$ 300,000.00	\$ 299,264.92	-\$ 735.08
TOTAL DE RENDIMEINTO ANUAL	\$ 900,000.00	\$ 892,448.04	-\$ 7,551.96

Fuente: Elaboración propia Anexo 6.

Como podemos ver en el 2005 el Sr. X tuvo una pérdida de \$ 7,552, que representa un 0.84% de la inversión original y es menor 64.60% que en el 2004. También podemos observar un rendimiento positivo en SI de renta Variable, pero debido a la pérdida considerable de SI en Instrumentos de Deuda de Multiserie, el rendimiento fue negativo.

Resultados 2006

Cuadro 43. Rendimiento total pesimista 2006.

SOCIEDADES DE INVERSIÓN	CAPITAL INICIAL	CAPITAL FINAL	UTILIDAD
RENTA VARIABLE	\$ 300,000.00	\$ 304,819.66	\$ 4,819.66
INSTR. DE DEUDA MULTISERIE	\$ 300,000.00	\$ 291,812.87	-\$ 8,187.13
INSTR. DE DEUDA PARA PERSONA FISICA	\$ 300,000.00	\$ 298,797.42	-\$ 1,202.58
TOTAL DE RENDIMEINTO ANUAL	\$ 900,000.00	\$ 895,429.94	-\$ 4,570.06

Fuente: Elaboración propia Anexo 7.

Para el 2006 el Sr. X tendría un rendimiento negativo de menos \$ 4,570, que representa un pérdida del 0.51% de la inversión original un 39.50% menos a la pérdida del año 2005 (\$ 7,551).

En esta tabla se observa que las Sociedades de Inversión de renta variable siguen con rendimientos positivos y los Instrumentos de deuda Multiserie siguen negativos.

¹⁹ Los ejercicios de rendimiento del 2005, 2006, 2007 y 2008 se encuentran en Anexo 7, Anexo 8, Anexo 9, Anexo10.

Resultados 2007

Cuadro 44. Rendimiento total pesimista 2007

SOCIEDADES DE INVERSIÓN	CAPITAL INICIAL	CAPITAL FINAL	UTILIDAD
RENTA VARIABLE	\$ 300,000.00	\$ 290,294.46	-\$ 9,705.54
INSTR. DE DEUDA MULTISERIE	\$ 300,000.00	\$ 299,197.53	-\$ 802.47
INSTR. DE DEUDA PARA PERSONA FISICA	\$ 300,000.00	\$ 299,263.78	-\$ 736.22
TOTAL DE RENDIMEINTO ANUAL	\$ 900,000.00	\$ 888,755.77	-\$ 11,244.23

Fuente: Elaboración propia Anexo 8.

Para el 2007 el Sr. X volvería aumentar su pérdida en cuanto a su rendimiento por un monto de \$ 11,244 que representa el 2.04% respecto a la inversión anterior. En comparación con el 2006 su pérdida aumento al más de doble 146%. Esto debido a que las SI de renta variable cayeron de una manera considerable.

Resultados 2008

Cuadro 45. Rendimiento total pesimista 2008.

SOCIEDADES DE INVERSIÓN	CAPITAL INICIAL	CAPITAL FINAL	UTILIDAD
RENTA VARIABLE	\$ 300,000.00	\$ 283,300.10	-\$ 16,699.90
INSTR. DE DEUDA MULTISERIE	\$ 300,000.00	\$ 300,336.07	\$ 336.07
INSTR. DE DEUDA PARA PERSONA FISICA	\$ 300,000.00	\$ 298,019.91	-\$ 1,980.09
TOTAL DE RENDIMEINTO ANUAL	\$ 900,000.00	\$ 881,656.08	-\$ 18,343.92

Fuente: Elaboración propia en base al Anexo 9.

En el 2008 el Sr. X vería de nuevo tuvo una disminución en su capital de \$ 18,344, como podemos observar en las sociedades que mayor pérdida se tiene en la de Renta Variable, debido a la crisis financiera, pues recordemos que estas son la de mayor riesgo en esa situación.

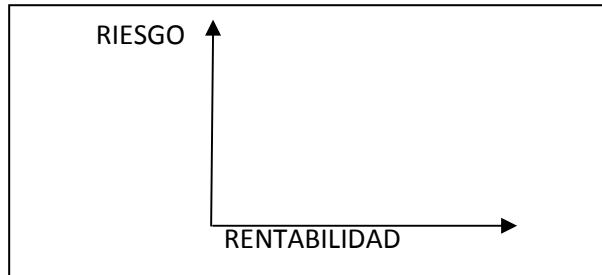
En cuanto a este ejercicio podemos concluir.

- I. Cual fue el comportamiento de sociedades de inversión en los diferentes instrumentos.

Las sociedades de inversión con mayor rendimiento y su vez mayor perdida, son las sociedades de renta variable, lo cual ya se había comentado, pero se confirmo con el ejercicio, esto se puede explicar claramente por la naturaleza de los instrumentos que maneja, pues generalmente las SI de renta variable como lo mencionamos, se enfocan más a invertir en títulos que se cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (acciones), incluso en otro tipo de mercados. Esta modalidad de sociedad de inversión, se orienta más a inversionistas que buscan invertir en el largo plazo con el propósito de obtener mayores ganancias, incrementando el riesgo de la inversión.

Con respecto a los instrumentos en renta variable, este tipo de instrumentos se desconoce el precio de los instrumentos al final del periodo, por lo que se estiman los valores esperados que pueden o no coincidir con la realidad. El instrumento más típico en este mercado son las acciones y el rendimiento depende de la situación de la empresa emisora.

Grafica. Relación general riesgo-rentabilidad.



Fuente: Elaboración propia.

En cuanto a las sociedades de inversión en instrumentos de deuda multiserie y en Instrumentos de deuda física, se mantuvieron más o menos estables, en su capital inicial.

- II. Cual fue el año más rentable de sociedades de inversión en los diferentes instrumentos.

En cuanto al año más rentable para un Inversionista como el Sr. X, tomando en cuenta las 30 sociedades de inversión analizadas se puede concluir, que el año más rentable en cuanto al periodo analizado fue el 2007, esto se debió al disparo de las sociedades de renta variable ICAPTAL²⁰.

²⁰ SIRV ICAPTAL <http://www.cnbv.gob.mx/estadistica/liga.asp?sector=6&periodo=177>

CONCLUSIONES

Las sociedades de inversión o llamados fondos de inversión, han ido evolucionando en México y el mundo, como se menciona en el capítulo I, dentro de los activos del Sistema Financiero Mexicano ocupan el cuarto lugar con un 9%.

En el segundo capítulo, se mostro que, las sociedades de inversión están pensadas para los pequeños y medianos inversionista que se quieren incorporar al mercado de valores, pues no se tiene que tener conocimiento alguno sobre el sector, ya que son administradas por profesionales, que se encargan de invertir en varios instrumentos, lo que diversifica el riesgo, además tienen el menor costo de entrada al mercado de valores, ya que puedes iniciar una inversión desde \$ 1,000, panorama imposible en caso de invertir directamente en acciones o bonos (por los montos mínimos de inversión y por las cuotas y comisiones).

Por todo lo mencionado, se puede decir que son la mejor alternativa para los pequeños inversionistas. Pero analizando los ejercicios presentados en el cuarto capítulo tenemos lo siguiente resultados:

Cuadro 46. Resultados de rendimiento promedio de 2004-2008

SOCIEDADES DE INVERSIÓN	SOCIEDADES DE INVERSIÓN CON ALTO RENDIMIENTO					PROMEDIO 2004-2008
	2004	2005	2006	2007	2008	
Renta Variable	\$ 309,068.41	\$ 306,638.90	\$ 307,625.04	\$ 317,807.11	\$ 298,559.59	\$ 307,939.81
Inst. Deuda Mult.	\$ 301,379.14	\$ 301,784.61	\$ 302,498.79	\$ 302,306.89	\$ 304,252.32	\$ 302,444.35
Inst. Deuda Física	\$ 300,340.98	\$ 301,086.75	\$ 301,519.81	\$ 301,525.75	\$ 303,627.56	\$ 301,620.17
INVERSIÓN FINAL	\$ 910,788.53	\$ 909,510.26	\$ 911,643.63	\$ 921,639.75	\$ 906,439.47	\$ 912,004.33
SOCIEDADES DE INVERSIÓN	SOCIEDADES DE INVERSIÓN CON BAJOS RENDIEMIENTOS					PROMEDIO 2004-2008
	2004	2005	2006	2007	2008	
Renta Variable	\$ 294,935.65	\$ 303,943.13	\$ 304,819.66	\$ 290,294.46	\$ 283,300.10	\$ 295,458.60
Inst. Deuda Mult.	\$ 297,911.88	\$ 289,239.99	\$ 291,812.87	\$ 299,197.53	\$ 300,336.07	\$ 295,699.67
Inst. Deuda Física	\$ 285,813.29	\$ 299,264.92	\$ 298,797.42	\$ 299,263.78	\$ 298,019.91	\$ 296,231.86
INVERSIÓN FINAL	\$ 878,660.82	\$ 892,448.04	\$ 895,429.94	\$ 888,755.77	\$ 881,656.08	\$ 887,390.13

Fuente: Elaboración propia en base a los resultados de los ejercicios elaborados en el punto 4.6

Tomando en cuenta que el ejercicio se realizó con un capital de \$ 900, 000, aun así la cantidad mayor en rendimiento fue de \$ 21, 639 en el año 2007, si un pequeño inversionista tiene una cantidad de \$ 10,000 su rendimiento aproximadamente seria en un año de \$ 240 anual en el mejor de los casos.

No podemos dejar de mencionar, que por lo menos en los años y sociedades estudiadas en el ejercicio realizado con el ejemplo del Sr. X, no hubo una pérdida extraordinaria, ya que la disminución en promedio de su capital fue de \$ 887,390.13 que representa el una disminución de su capital inicial de \$ 900,000 del 1.40%. En un capital de \$ 10,000 pesos la pérdida seria de \$ 140 promedio. La mayor pérdida que fue en el año 2004 es del 2.37% por lo que la pérdida seria del aproximadamente 237 pesos.

Como podemos ver en el cuadro de resultados 46no hay extraordinarias ganancias, pero tampoco pérdidas, debido a la naturaleza del producto de diversificación.

Con el periodo estudiado y los ejercicios realizados, se puede concluir que las sociedades de inversión son una alternativa de inversión tanto para aquellos inversionistas agresivos, que puedan invertir en sociedades que estén más inclinadas a las de renta variable, pues como ya se menciona pueden aportar un mayor rendimiento, pero siempre ligado a, un mayor riesgo; como para aquellos que quieran adquirir un portafolio de inversión con mayor cantidad en sociedades de Instrumento de Deuda (Multiserie, Físicas, Morales), lo rendimientos no serán sobresaliente, pero tampoco se verá tan afectados en los momentos de crisis.

En este sentido, es importante señalar que, el sector de las sociedades de inversión ha ido creciendo con el paso de los años, pero es primordial comentar que el inversionista debe conocer a profundidad los antecedente de la sociedad de inversión y evaluar cuidadosamente, si puede asumir el riesgo implícito de invertir en acciones, instrumentos de deuda, divisas, esquemas mixtos, aun estando administrada por profesionales, conocer bien cuál es la naturaleza de la sociedad, para a conocer cuáles pueden ser sus riesgos y beneficios. Pues con la poca cultura de inversión que se tiene en el país, además de que las definiciones de las sociedades de inversión pueden ser comprometedoras, pues muestran que son de fácil acceso, seguras por su diversificación y demás, se pueden tener desilusión al final de los resultados.

Tomando en cuanto todo lo expuesto concluyo que, si se tiene toda la información necesitaría, un análisis del comportamiento antes de invertir en la sociedad que se desea formar parte, teniendo claro, los riesgos y rendimientos que se pueden esperar, sabiendo que no habrá mayores rendimientos si no hay mayor riesgo, si, se pueden tomar como una alternativa de inversión, pues dejar los ahorro en la Bancos, implica que no haya ninguna posibilidad de aumento del capital, sino por el contrario, disminuirán por la comisiones de manejo de cuenta.

BIBLIOGRAFÍA

1. **Heyman Timothy**, "Inversión en la globalización" edit. Milenio, S.A. de C.V., México 1998
2. **Zorrilla Salgado, Juan Pablo**: "*¿Qué son los Fondos de Inversión?*" en *Contribuciones a la Economía*, diciembre 2004. Texto completo en <http://www.eumed.net/ce/>
3. **Vega Rodríguez**, "Sociedades de inversión: funcionamientos, operaciones y perspectivas: 2", México, Grupo editorial Eón 1998.
4. **León Oscar**. "Sociedades de Inversión en México: Entre el estímulo al ahorro y la especulación global" *Revista comercio Exterior*, 2006 Vol 56 No. 12
5. **Caro Efraín y Francisco Vega**, "El mercado de Valores en México" Ed. Ariel, México D.F., 1995.
6. **Ramirez Solano Ernesto**. "Moneda, banca y mercados financieros" Edit. Prentice Hall. México. 2001
7. **Ortiz Soto Oscar**. "El dinero, La teoría, la política y las instituciones", Facultad de Economía. UNAM 2001
8. **Martinez, J.M** "Fondos de Inversión" Universidad Nacional Autónoma de México 2005
9. **Morales, I** "Las sociedades de Inversión" Documentos de Trabajo e Investigación. Comisión Nacional Bancaria y de Valores. 2000
10. **Villarreal Samaniego, J.D.**: (2008) *Administración Financiera II*, < riqueza, la de producción práctico>Edición electrónica gratuita. Texto completo en www.eumed.net/libros/2008b/418/
11. **Texson Alarcón, G. G.** 2005. "Diseño de un simulador de vuelo para la compra y venta de acciones en el mercado accionario mexicano". Tesis Licenciatura. Contaduría y Finanzas. Departamento de Contaduría y Finanzas, Escuela de Negocios, Universidad de las Américas Puebla. Diciembre.

Páginas de internet:

12. http://www.amib.com.mx/socinver/0010_f.asp
13. <http://www.banxico.org.mx/sistema financiero/infor general/intermediarios Financieros/Sociedades de Inversion.html>
14. www.bmv.com.mx
15. www.cnbv.gob.mx

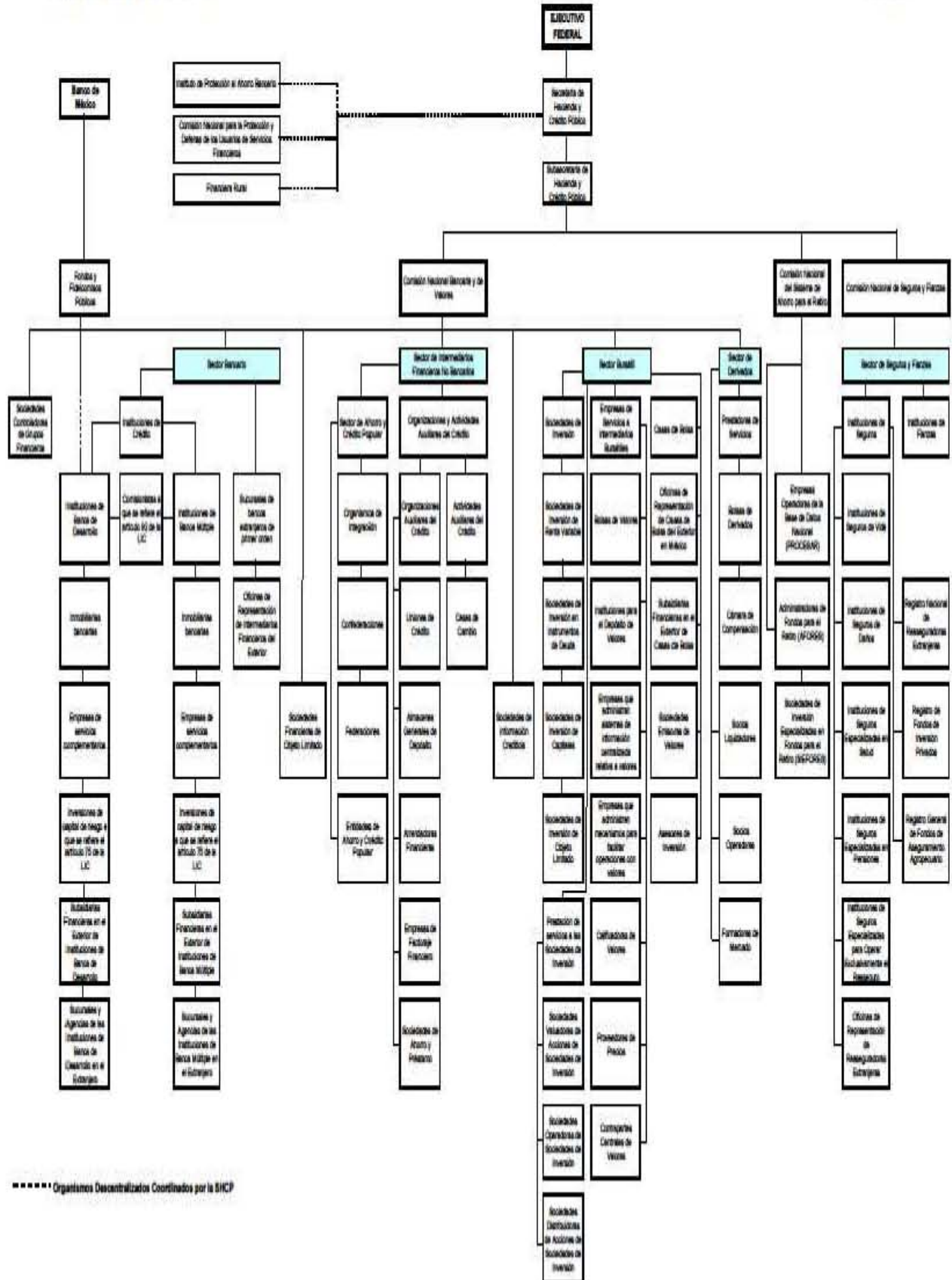
http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200412_pdf.pdf
http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200512_pdf.pdf
http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200612_pdf.pdf
http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200712_pdf.pdf
http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200812_pdf.pdf
16. <http://www.conducef.gob.mx/index.php/otros-servicios-y-productos/948.html>
17. <http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/69.pdf>
18. http://www.apartados.hacienda.gob.mx/diario_oficial/documentos/archivos_shcp_dof/circulares/c12_28.html
19. <http://www.rios-sierra.com/bol4.pdf>
20. http://www.abm.org.mx/congreso_univ/Ponencias_2do_CBU_2005/7.%20Marcos%20Miguel.ppt
21. http://www.economia.gob.mx/wb2/eMex/eMex_Como_funciona_el_mercado_de_valores?page=3

ANEXO 1.

ORGANIGRAMA DEL SISTEMA FINANCIERO

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

S.H.C.P



ANEXO 2

CALIFICACIÓN Y NÚMERO DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN INSTRUMENTOS DE DEUDA AL CIERRE 2008

CALIFICACIÓN	NUMERO DE SI
AAA/1	28
AAA/2	38
AAA/3	29
AAA/4	29
AAA/5	22
AAA/6	21
AAA/7	10
AA/1	2
AA/2	28
AA/3	13
AA/4	22
AA/5	26
AA/6	16
AA/7	4
A/4	1
A/5	4
A/6	4
A/7	4

Fuente: Resumen de calificaciones de sociedades de inversión en instrumentos de deuda al cierre 2008 http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200812_pdf.pdf

ANEXO 3

SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE INSTRUMENTOS DE RENTA VARIABLE						
		PROMEDIO ANUAL				
NOMBRE DE LA SOCIEDAD DE INVERSIÓN		2004	2005	2006	2007	2008
ACCIPAT	ACCIVALMEX PATRIMONIAL, S.A. DE C.V., SIRV	0.51	0.08	1.68	-2.11	-4.04
ACTICRE	ACTICRECE, S.A. DE C.V., SIRV	2.81	2.12	2.79	2.31	-2.81
ACTIDOW	ACTIDOW, S.A. DE C.V., SIRV	0.19	-0.39	1.31	0.54	-1.51
ACTIPAT	ACTIPATRIMONIAL, S.A. DE C.V.	2.93	2.72	3.14	0.71	-2.94
ACTIUS	ACTINVER US, S.A. DE C.V., SIRV	0.61	-0.15	1.02	0.34	-2.20
ACTIVAR	ACTIVARIABLE, S.A. DE C.V., SIRV	3.25	2.81	3.27	1.09	-2.02
ACTIVCO	FONDO ACTINVER ACTIVO CONSERVADOR, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	0.17
ACTIVCR	FONDO ACTINVER ACTIVO CRECIMIENTO, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	-1.04
ACTIVPA	FONDO ACTINVER ACTIVO PATRIMONIAL, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	-1.66
ACTOTAL	ACTINVER TOTAL, S.A. DE C.V., SIRV	2.68	3.05	2.74	2.58	-2.98
APOLOIP	APOLO INDIZADO, S.A. DE C.V., SIRV	3.11	2.81	3.39	1.23	-1.94
AWLLOYD	FONDO BURSATIL LLOYD, S.A. DE C.V., SIRV	2.41	2.02	2.76	0.85	-1.73
BBVABRI	FONDO BBVA BANCOMER MUNDIAL, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	-4.39
BBVAE50	FONDO BBVA BANCOMER EUROTOP, S.A. DE C.V., SIRV	0.80	0.24	1.86	0.54	-2.24
BBVAINT	FONDO BBVA BANCOMER GLOBAL, S.A. DE C.V., SIRV	1.87	1.69	1.53	1.72	-2.90
BBVASIA	FONDO BBVA BANCOMER INTERNACIONAL UNO, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	-0.47	4.59	-2.77
BBVAUSA	FONDO BBVA BANCOMER USA, S.A. DE C.V., SIRV	0.07	-0.49	1.31	0.54	-1.55
BMERCRE	FONDO BBVA BANCOMER CRECIMIENTO, S.A. DE C.V.	1.05	1.03	1.07	0.49	-0.08
BMERIND	FONDO BBVA BANCOMER INDIZADO, S.A. DE C.V.	3.24	2.76	3.18	1.00	-2.13
BMERINF	FONDO BBVA BANCOMER SELECCIÓN ESTRATEGICA, S.A. DE C.V., SIRV	2.89	3.11	2.93	1.17	-5.19
BMERPAT	FONDO BBVA BANCOMER PATRIMONIAL, S.A. DE C.V.	3.30	2.93	3.62	1.21	-3.54
CRITRV	CRITERIA MULTIMERCADOS, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	1.71
DIVER-B	FONDO BBVA BANCOMER BIENESTAR, S.A. DE C.V., SIRV	0.10	0.60	0.72	0.41	-0.63
DIVER-D	FONDO BBVA BANCOMER ESTRATEGICO VARIABLE, S.A. DE C.V., SIRV	0.09	0.63	1.06	0.54	-0.79
DIVER-E	FONDO BBVA BANCOMER ESTABILIDAD, S.A. DE C.V., SIRV	0.13	0.70	0.85	0.46	-0.83
DIVER-I	FONDO BBVA BANCOMER DIVERSIFICADO INTERNACIONAL, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.11
DIVER-R	FONDO BBVA BANCOMER RENTABILIDAD, S.A. DE C.V., SIRV	0.17	0.80	0.99	0.51	-0.99
EXTRA1	FONDO FSE 4, S.A. DE C.V., SIRV	0.13	0.59	0.38	0.36	0.37
EXTRA2	FONDO FSE 3, S.A. DE C.V., SIRV	0.17	0.58	0.40	0.35	-0.30
EXTRA3	FONDO FSE 2, S.A. DE C.V., SIRV	0.21	0.59	0.39	0.34	0.43
EXTRA4	FONDO SUPER GARANTIZADO 1, S.A. DE C.V., SIRV	0.28	0.59	0.39	0.35	0.45
EXTRA5	FONDO EXTRA 5, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.10	0.40
EXTRA6	FONDO EXTRA 6, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.07	0.37
EXTRA7	FONDO EXTRA 7, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.04	0.34
EXTRA8	FONDO EXTRA 8, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	0.37
EXTRA9	FONDO EXTRA 9, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	0.30
F-BOLSA	FONDO ACCIONES FINAMEX, S.A. DE C.V.	0.78	3.74	3.44	1.19	-2.97
F-INDIC	FONDO DE RENTA VARIABLE FINAMEX, S.A. DE C.V.	2.36	2.97	3.25	1.12	-2.04
FIRME	FIRME, S.A. DE C.V., SIRV	4.22	2.21	3.10	1.22	-5.94

FONBNM	FONDO DE INVERSIONES BANAMEX, S.A. DE C.V., SIRV	2.73	2.72	3.03	1.00	-2.00
FONIBUR	FONDO DINAMICO DE INVERSIONES BURSATILES, S.A. DE C.V., SIRV	3.54	1.92	2.06	1.66	0.39
FRANOPR	FRANKLIN U.S. OPPORTUNITIES FUND, S.A. DE C.V., SIRV	2.24	1.11	1.26	1.63	-2.31
FRANUSA	FRANKLIN MUTUAL BEACON FUND, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.30	1.64	0.10	-2.21
GARANT1	FONDO GARANTIA ACTINVER 1, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.75
GBMAAA	GBM INSTRUMENTOS BURSATILES, S.A. DE C.V., SIRV	2.76	2.04	2.36	0.92	-3.56
GBMAGR	GBM FONDO DE INVERSION TOTAL, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.81	-3.98
GBMBAL	GBM VALORES RENTABLES, S.A. DE C.V., SIRV	0.77	0.36	0.90	0.58	-0.37
GBMBRA	GBM FONDO DE INVERSIONES EN LATINOAMERICA, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	1.88	-3.78
GBMCRE	GBM FONDO DE CRECIMIENTO, S.A. DE C.V., SIRV	3.54	1.46	3.57	1.93	-3.85
GBMDIV2	GBM FONDO DE INVERSIONES DISCRECIONALES, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
GBMINF	GBM INVERSION EN INFRAESTRUCTURA, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.20
GBMINT	GBM INVERSIONES INTERNACIONALES, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	-0.77	1.34	0.59	-2.05
GBMIPC	GBM RENTA VARIABLE, S.A. DE C.V., SIRV	3.28	2.73	3.07	1.04	-2.15
GBMMOD	GBM FONDO DE INVERSION MODELO, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.22	2.39	1.79	-4.24
GBMTRV	GBM INVERSIONES EN INDICES INTERNACIONALES DE RENTA VARIABLE, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.83	-2.48
GBMV1	GBM INVERSIONES BURSATILES, S.A. DE C.V., SIRV	4.91	1.72	3.32	3.50	-0.47
GBMV2	GBM CAPITAL BURSATIL, S.A. DE C.V., SIRV	2.99	2.14	3.43	4.03	-2.56
GENERALI	PRINCIPAL R V, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	0.31
HSBC-40	HSBC FONDO 2, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	0.13
HSBC-50	HSBC FONDO 3, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	0.13
HSBC-60	HSBC FONDO 4, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	0.13
HSBC-70	HSBC FONDO 5, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	0.13
HSBC-80	HSBC FONDO 6, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	0.13
HSBCBOL	HSBC-V3, S.A. DE C.V., SIRV	2.60	2.69	2.98	0.67	-1.89
HSBCCAP	HSBC-E3, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	-0.04	0.03
HSBC-EW	HSBC-E2, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	0.04
HSBCJUB	HSBC FONDO 1, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	0.13
HSBCPRE	HSBC-FF, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.18	-0.07
HSBC-RV	HSBC-V2, S.A. DE C.V., SIRV	1.41	2.16	2.90	0.67	-2.58
HS-BRIC	HSBC FONDO GLOBAL 1, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.87
HZ1940	HORIZONTES CICLO DE VIDA 1940, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	0.49
HZ1950	HORIZONTES CICLO DE VIDA 1950, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.05
HZ1960	HORIZONTES CICLO DE VIDA 1960, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	0.58
HZ1970	HORIZONTES CICLO DE VIDA 1970, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.24
HZ1980	HORIZONTES CICLO DE VIDA 1980, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	0.62
HZ1990	HORIZONTES CICLO DE VIDA 1990, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.28
HZBOMEX	HORIZONTES PROTECCION DE CAPITAL 1, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	0.77
HZEMEQ	HORIZONTES INVERSIONES GLOBALES, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
HZGLOEQ	HORIZONTES GLOBAL EQUITY, S.A. DE C.V., SIRV	0.84	0.43	1.53	0.41	-2.24
HZGOLD3	HORIZONTES BALANCEADOS 3, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	0.33
HZGOLD4	HORIZONTES BALANCEADOS 4, S.A. DE C.V., SIRV	0.42	0.83	1.14	0.33	-0.49
HZGOLD5	FONDO ACCIVALMEX, S.A. DE C.V., SIRV	2.10	2.23	2.63	0.75	-2.35
HZPAT	CITIACCIONES PATRIMONIAL, S.A. DE C.V., SIRV	2.38	2.58	3.17	1.05	-3.86
I+BOLSA	COMPASS INVESTMENTS SEIS, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	2.85	0.78	-1.89
I+EMERV	COMPASS INVESTMENTS SIETE, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.26	-3.87

I+GLOBV	COMPASS INVESTMENTS CINCO, S.A. DE C.V., SIRV	0.96	0.53	1.50	0.61	-11.30
ICAFORT	INVERCAP FONDO ESTRATEGICO, S.A. DE C.V., SIRV	0.53	-0.41	0.72	0.85	-2.09
ICAMOD	FONDO INVERCAP ICAMAX, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.90	-0.96	-1.40
ICAPTAL	INTERFONDO DE CAPITALES, S.A. DE C.V.	0.01	2.63	0.88	20.08	-0.32
ICARET	INVERCAP FONDO ICARET, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.37	-0.68
IGLOBAL	IBUPLUS, S.A. DE C.V., SIRV	0.57	83.08	2.68	1.55	-0.57
INBURSA	FONDO INBURSA, S.A. DE C.V., SIRV	3.23	1.62	2.06	1.63	0.31
IND-1	FONDO INDIZADO 1, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	0.12
ING2010	ING SOLUCIONES 1, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.28	0.56	0.87
ING2018	ING SOLUCIONES 2, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.51	0.57	0.30
ING2026	ING SOLUCIONES 3, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.62	0.53	-0.01
ING2034	ING SOLUCIONES 4, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.73	0.57	-0.43
ING2042	ING SOLUCIONES 5, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.85	0.58	-1.01
INGASIA	LUXINT, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	1.06	2.45	2.96	-3.17
* INGGEF	ING GLOBAL EQUITY FUND, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
INGGREF	ING GLOBAL REAL ESTATE, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	-0.44	-2.55
INGHDIV	ING 14, S.A. DE C.V., SIRV	1.29	0.43	2.15	0.26	-2.42
ING-IPC	ING 10, S.A. DE C.V., SIRV	3.37	2.89	3.33	1.28	-1.95
ING-PAT	ING 4, S.A. DE C.V., SIRV	3.53	2.86	3.48	1.26	-3.09
INT-1	FONDO INTERNACIONAL 1, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	0.12
INTERDV	FONDO INTERACCIONES 8, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	-1.59
INTERV4	FONDO INTERACCIONES 6, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.85	-0.02	-3.67
INTESIC	FONDO INTERACCIONES 7, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.51	1.09	-2.55
ISOLIDO	FONDO SOLIDO DE RENDIMIENTO, S.A. DE C.V.	3.64	1.72	2.60	1.19	-2.64
IXE1	IXE FONDO ESTRATEGIA 1, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.81
IXE2	IXE FONDO ESTRATEGIA 2, S.A. DE C.V., SIRV	2.74	1.81	1.93	0.58	-1.59
IXE3	IXE FONDO ESTRATEGIA 3, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	-2.39
IXEBNP1	IXE-BNP PARIBAS DE ACCIONES MERCADOS DESARROLLADOS, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	-1.80
IXEBNP2	IXE-BNP PARIBAS DE ACCIONES MERCADOS EMERGENTES, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	-2.92
IXEBNP3	IXE-BNP PARIBAS DE ACCIONES MERCADOS BRIC, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	-3.05
IXEC1	IXE FONDO ESPECULATIVO, S.A. DE C.V., SIRV	-1.10	0.09	2.42	0.47	-1.58
IXEC2	IXE FONDO DE BOLSA 1, S.A. DE C.V., SIRV	-1.10	0.09	2.42	0.47	-1.58
IXEC3	IXE FONDO RV, S.A. DE C.V., SIRV	3.43	2.54	3.30	-0.03	-0.57
IXECON	IXE FONDO COMUN, S.A. DE C.V., SIRV	3.13	2.56	2.93	0.80	-2.56
JPMASIA	COMPASS INVESTMENTS ONCE, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	-2.90
JPMEURO	COMPASS INVESTMENTS DIEZ, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	-2.09
JPMINMO	COMPASS INVESTMENTS DOCE, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	-2.04
JPMUSA	COMPASS INVESTMENTS NUEVE, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.83
3 LOYD-US	FONDO ACTINVER RETORNO TOTAL INTERNACIONAL, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	0.33
MAYA	FONDO MAYA, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	-4.50
MIURA	FONDO INTERACCIONES MF, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	2.09	0.43	-3.31
MONEXCR	FONDO MONEX I, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	-0.26	-1.27
MONEX-I	FONDO MONEX H, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	1.30	-1.81
MVBOLSA	MULTIAS, S.A. DE C.V.	2.64	2.44	2.78	0.80	-2.26
NAFINDX	FONDO DE PROMOCION BURSATIL, S.A. DE C.V.	3.25	2.84	3.05	1.01	-2.03
NTE+CON	NORTECON, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.41	0.77	0.21

NTE+DE	AFINCOB, S.A. DE C.V.	3.45	2.84	3.24	1.48	-1.71
NTE+DJ	FONDO BANPAIS DIAMANTE, S.A. DE C.V.	0.32	-0.31	1.46	0.73	-1.47
NTE+EMP	BANOREM, S.A. DE C.V., SIRV	0.74	1.23	1.03	0.98	0.28
NTE+GAR	NORTEGAR, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.09	0.57	0.49
NTE+GL	NORTEGLOB, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.72	1.10	-2.78
NTE+IN	NORTESP, S.A. DE C.V.	3.43	2.96	3.37	1.17	-1.94
NTE+RV	NORTERV, S.A. DE C.V., SIRV	3.05	2.79	1.29	0.56	-1.99
NTE+SEL	NORTESELECTIVO, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	2.38	1.29	-2.87
NUMC	CITIACCIONES FLEXIBLE, S.A. DE C.V., SIRV	1.49	0.75	1.23	-4.50	-6.84
NUMRV	ACCIVALMEX ALTA RENTABILIDAD, S.A. DE C.V., SIRV	2.90	0.91	3.02	1.95	-3.61
PRINLS1	PRINCIPAL SAM I, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	0.11
PRINLS2	PRINCIPAL SAM II, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.02
PRINLS3	PRINCIPAL SAM III, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.12
PRINRVA	PRINCIPAL R V A1, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	-0.51	-1.95
PRU500	FONDO PRUDENTIAL INTERNACIONAL, S.A. DE C.V., SIRV	-0.20	-0.05	1.33	0.43	-1.95
PRUREF	APOLO 4, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	-1.39
SANTAN5	FONDO SANTANDER S15, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	0.21
SANTANM	FONDO SANTANDER RV PATRIMONIAL DOS, S.A. DE C.V., SIRV	3.11	2.66	3.02	0.41	0.56
S-ASIAV	SCHRODERS ACCIONES ASIATICAS, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	1.74	-3.66
SBMIX	FONDO BBVA BANCOMER CAPITALES, S.A. DE C.V.	2.52	2.37	0.42	0.58	0.32
SCLIMAV	SCHRODERS CAMBIO CLIMATICO GLOBAL, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.94
S-COMMV	SCHRODERS COMMODITY, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.04	-2.81
SCOTI12	SCOTIA ESTRATEGICO, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.62	0.47	-0.05
SCOTI14	SCOTIA CRECIMIENTO, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.87	0.55	-0.23
SCOTIA7	SCOTIA INDIZADO, S.A. DE C.V.	3.31	2.85	3.33	1.06	-2.11
SCOTINT	SCOTIA INTERNACIONAL, S.A. DE C.V., SIRV	0.20	-0.43	1.37	0.55	-1.55
S-EUROV	SCHRODERS ACCIONES EUROPEAS, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.29	-2.66
SK-CT+	SKANDIA EQUITY PROTECTION, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	-1.18
SK-GOPP	SKANDIA GLOBAL OPPORTUNITIES EQUITY FUND, S.A. DE C.V., SIRV	0.42	-0.54	1.40	0.47	-2.49
SK-STRE	SKANDIA ESTRATEGIC WORLD EQUITIES FUND, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.51
ST&ER-A	FONDO SANTANDER PATRIMONIAL, S.A. DE C.V., SIRV	4.55	2.61	3.47	1.83	-5.55
ST&ER-D	FONDO SANTANDER BALANCEADO, S.A. DE C.V., SIRV	4.58	2.46	3.39	1.64	-6.41
ST&ER-I	FONDO SANTANDER INDIZADO, S.A. DE C.V., SIRV	3.54	3.09	3.51	1.42	-2.31
STANFR1	STANFORD CRECIMIENTO BALANCEADO, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.16	-1.07
STANFR2	STANFORD CRECIMIENTO, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.19	-1.62
STANFR3	STANFORD AGRESIVA, S.A. DE C.V., SIRV	-1.26	0.70	0.35	-2.21	-1.90
STERASI	FONDO SANTANDER S4, S.A. DE C.V., SIRV	4.47	2.45	1.58	0.59	-1.03
STERDOW	FONDO BP DECIDIDO, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	-0.42	1.38	0.72	-1.49
STEREUR	FONDO BP BASICO, S.A. DE C.V., SIRV	0.91	0.01	1.93	1.08	-2.65
STERIN1	FONDO SANTANDER RV INTERNACIONAL UNO, S.A. DE C.V., SIRV	1.84	1.63	0.22	0.53	2.49
STERNDQ	FONDO RV TECNOLOGICAS, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	-0.43	0.63	2.12	-2.78
STERPAT	FONDO PATRIMONIAL BASICO, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.05	0.49	0.50	0.50
STER-RV	FONDO PATRIMONIAL DECIDIDO, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.58	4.48	2.89	-4.90
STRMIX1	FONDO BP MEDIO, S.A. DE C.V., SIRV	1.18	1.04	1.06	0.36	-0.84
STRMIX2	FONDO SANTANDER RV PATRIMONIAL UNO, S.A. DE C.V., SIRV	2.34	1.96	2.58	1.10	-1.04

SUPER-4	FONDO PATRIMONIAL SANTANDER MEXICANO, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.07
TRIPRV1	FONDO BBVA BANCOMER ESTRUCTURADO VARIABLE, S.A. DE C.V., SIRV	1.56	-0.01	0.34	0.58	0.09
TRIPRV2	FONDO BBVA BANCOMER ESTRUCTURADO VARIABLE DOS, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.07	0.22	0.67	0.16
VACRECI	VANGUARDIA CRECIMIENTO, S.A. DE C.V.	1.46	1.37	1.63	-1.20	-2.39
VALMX20	FONDO VALMEX DE RENDIMIENTO, S.A. DE C.V., SIRV	3.28	2.80	3.24	1.26	-1.82
VALMX22	FONDO VALMEX DE CAPITALS "C", S.A. DE C.V.	0.73	0.76	0.09	0.93	-2.34
VALMX24	FONDO VALMEX DE CAPITALS, S.A. DE C.V., SIRV	2.89	2.06	3.08	1.14	-3.69
VALMX26	FONDO VALMEX DE CRECIMIENTO, S.A. DE C.V.	-0.25	-0.46	1.12	0.51	-1.35
VALMXA	FONDO DINAMICO VALMEX ALTO, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.20	0.78	0.80	-0.12
VALMXB	FONDO DINAMICO VALMEX MEDIO, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.22	0.61	0.66	0.43
VALMXC	FONDO DINAMICO VALMEX CONSERVADOR, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.18	0.66	0.60	0.51
VALOR4C	VALORUM CUATRO, S.A. DE C.V., SIRV	0.02	0.17	-1.42	-1.93	-3.28
VALUEV5	FONDO VALUE MONTERREY, S.A. DE C.V., SIRV	2.04	0.47	1.71	0.86	-2.19
VALUEV6	FONDO VALUE CRECIMIENTO, S.A. DE C.V.	1.98	0.81	1.13	0.38	0.12
VECTCR	VECTOR FONDO DE CRECIMIENTO, S.A. DE C.V., SIRV	-5.54	2.71	3.46	-5.10	-3.73
VECTIND	VECTOR FONDO INDICE, S.A. DE C.V., SIRV	-5.26	2.80	3.24	-4.01	-2.05
VECTMP	VECTOR FONDO DE INVERSION ESTRATEGICA, S.A. DE C.V., SIRV	0.00	0.00	0.00	0.00	-1.65
VECTPA	VECTOR FONDO DE PATRIMONIO, S.A. DE C.V., SIRV	-5.36	2.42	3.26	-5.26	-2.70
VECTSIC	VECTOR FONDO SIC, S.A. DE C.V., SIRV	-1.78	-3.03	1.11	0.39	-1.59
ZCAP1	Z CAP 1, S.A. DE C.V., SIRV	3.05	2.32	2.80	0.66	-1.08
ZCAP2	Z CAP 2, S.A. DE C.V., SIRV	3.43	2.30	2.84	-0.26	-1.26
ZCAP4	Z CAP 4, S.A. DE C.V., SIRV	2.70	2.34	2.21	-0.44	-2.86
ZEVERST	Z CAP 3, S.A. DE C.V., SIRV	0.66	-0.31	0.85	-3.01	-4.09

* INICIA OPERACIONES

1 CAMBIA DE GBMTRF Y DE SIID A SIRV

2 CAMBIA DE SIIDF A SIRV

3 CAMBIA DE SIIDF A SIRV

Fuente: elaboración Propia en base a http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200812_pdf.pdf

ANEXO 4

SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE INSTRUMENTOS DE DEUDA MULTISERIE						
		PROMEDIO ANUAL				
NOMBRE DE LA SOCIEDAD DE INVERSIÓN		2004	2005	2006	2007	2008
+TASA	+TASA, S.A. DE C.V., SIID	-2.62	0.32	-7.09	0.23	0.24
+TASAUS	+TASA US, S.A. DE C.V., SIID	0.00	0.00	-0.03	-0.01	1.95
ACTICOB	ACTICOBER, S.A. DE C.V., SIID	-0.06	-0.33	0.37	0.28	2.21
ACTIDOL	ACTINVER CORE PLUS FUND US, S.A. DE C.V., SIID	-1.20	-0.41	0.66	0.35	1.38
ACTIEMP	ACTIEMPRE, S.A. DE C.V., SIID	-0.36	-2.52	0.56	0.52	0.36
ACTIEUR	ACTIEURO, S.A. DE C.V., SIID	-0.82	0.01	1.11	1.08	1.44
ACTIGOB	ACTIGOBER, S.A. DE C.V., SIID	0.46	0.67	0.50	0.46	0.49
ACTIMED	ACTIMED, S.A. DE C.V., SIID	0.43	0.67	0.49	0.45	0.40
ACTIPLA	ACTIPLAZO, S.A. DE C.V., SIID	0.46	0.74	0.59	0.37	0.15
ACTIPLU	ACTIPLUUS, S.A. DE C.V., SIID	0.04	-0.39	0.37	0.33	2.26
ACTIREN	ACTIRENT, S.A. DE C.V., SIID	0.32	0.56	0.36	0.37	0.33
AFIRCOR	AFIRCOR, S.A. DE C.V., SIID	0.36	0.58	0.48	0.60	0.35
AFIRMES	AFIRMES, S.A. DE C.V., SIID	0.43	0.63	0.52	0.60	0.55
AFIRPLU	AFIRPLUS, S.A. DE C.V., SIID	0.49	0.70	0.56	0.58	0.46
AFIRVIS	AFIRVIS, S.A. DE C.V., SIID	0.40	0.60	0.49	0.60	0.53
ALTERNA	FONDO ALTERNA, S.A. DE C.V., SIID	0.50	0.81	0.60	0.49	0.28
AMEX-MD	ING 8, S.A. DE C.V., SIID	0.37	0.59	0.48	0.58	0.50
APOLO10	APOLO 10, S.A. DE C.V., SIID	0.46	0.20	-0.09	0.31	0.65
APOLO90	APOLO 90 DIAS, S.A. DE C.V.	0.48	0.66	0.58	0.56	0.47
APOLOD	APOLO DIARIO, S.A. DE C.V.	0.20	0.53	0.56	0.56	0.52
APOLOM	APOLO MENSUAL, S.A. DE C.V.	0.41	0.66	0.57	0.57	0.46
ARKACOB	STANFORD DOLAR, S.A. DE C.V., SIID	-0.59	-0.87	1.56	-2.65	0.43
ARKAGUB	VE POR MAS GUBERNAMENTAL, S.A. DE C.V., SIID	0.48	0.24	-0.01	0.56	0.58
AWLASA	VALORES AWLASA, S.A. DE C.V., SIID	0.26	0.45	0.27	0.28	0.24
AXESCP	LATIN 5, S.A. DE C.V.	0.09	0.61	0.42	0.41	0.42
AXESMP	LATIN 3, S.A. DE C.V.	0.41	0.65	0.47	0.46	-0.22
AXESPAT	LATIN 2, S.A. DE C.V.	0.37	-0.18	0.54	0.34	1.78
BBVADOL	FONDO BBVA BANCOMER DEUDA DOLARES, S.A. DE C.V., SIID	-0.02	-0.24	0.46	0.34	2.16
BBVAEUR	FONDO BBVA BANCOMER DEUDA INVERSION EN MONEDA EXTRANJERA, S.A. DE C.V., SIID	0.11	-0.28	0.43	0.56	1.83
BMERDIN	FONDO BBVA BANCOMER DEUDA DINERO, S.A. DE C.V., SIID	0.51	0.71	0.50	0.49	0.31
BMEREYG	FONDO BBVA BANCOMER EMPRESAS Y GOBIERNO, S.A. DE C.V., SIID	-0.15	-0.42	0.02	0.53	0.52
BMERGOB	FONDO BBVA BANCOMER DEUDA CAJA, S.A. DE C.V., SIID	0.40	0.63	0.50	0.51	0.52
BMERHOR	FONDO BBVA BANCOMER DEUDA HORIZONTE, S.A. DE C.V., SIID	0.42	0.61	0.45	0.43	0.37
BMERLIQ	FONDO BBVA BANCOMER DEUDA LIQUIDO, S.A. DE C.V., SIID	0.40	0.67	0.47	0.47	0.47
BMERLPL	FONDO BBVA BANCOMER DEUDA LARGO PLAZO, S.A. DE C.V., SIID	0.32	0.76	0.81	0.24	0.26
BMERMDD	FONDO BBVA BANCOMER MERCADO DE DINERO, S.A. DE C.V., SIID	0.37	0.58	0.40	0.39	0.28
BMERPRE	FONDO BBVA BANCOMER PREVISION ESTRATEGICA, S.A. DE C.V., SIID	0.54	0.74	0.63	0.45	0.39
BMERPZO	FONDO BBVA BANCOMER DEUDA PLAZO, S.A. DE C.V., SIID	0.42	0.61	0.49	0.42	0.42

BX+CAP	VE POR MAS SEGURIDAD, S.A. DE C.V., SIID	0.38	0.61	0.30	-0.41	-0.51
BX+CRE	VE POR MAS CRECIMIENTO, S.A. DE C.V., SIID	0.37	-0.47	-1.51	-2.89	-3.07
BX+LIQ	VE POR MAS LIQUIDEZ, S.A. DE C.V., SIID	0.37	0.60	0.48	0.49	0.46
BX+REND	VE POR MAS RENDIMIENTO, S.A. DE C.V., SIID	0.36	0.08	-0.42	0.47	0.45
BX+TASA	VE POR MAS TASA, S.A. DE C.V., SIID	0.40	0.66	0.50	0.49	0.47
DGP-1	FONDO DEUDA CP 1, S.A. DE C.V., SIID	0.00	0.00	0.00	0.00	0.12
DINSTE1	FONDO HORIZONTE C, S.A. DE C.V., SIID	0.62	0.75	0.56	0.33	0.53
DINSTE2	FONDO HORIZONTE M, S.A. DE C.V., SIID	0.00	0.00	0.00	0.00	0.12
DMC-1	FONDO DEUDA MERCADO 1, S.A. DE C.V., SIID	0.00	0.00	0.00	0.00	0.12
DMD-1	FONDO LIQUIDO 1, S.A. DE C.V., SIID	0.00	0.00	0.00	0.00	0.12
FCHISS	VALORUM CINCO, S.A. DE C.V., SIID	0.29	0.69	0.54	0.58	-0.29
FINDE1	FINDE 1, S.A. DE C.V.	0.54	0.72	0.56	0.55	0.51
FONSER1	FONDO DE DEUDA PLUS, S.A. DE C.V., SIID	0.49	0.70	0.52	0.53	0.51
F-PATRI	APOLO PATRIMONIAL PLUS, S.A. DE C.V.	0.48	0.69	0.53	0.52	0.56
F-PYME	FONDO BBVA BANCOMER DEUDA EMPRESAS, S.A. DE C.V., SIID	0.32	0.55	0.49	0.49	0.35
GBMDOL	GBM FONDO DE INVERSION EN DOLARES, S.A. DE C.V., SIID	-0.03	-0.34	0.46	0.36	1.60
GBMF2	GBM FONDO DE MERCADO DE DINERO, S.A. DE C.V.	0.38	0.60	0.38	0.39	0.17
GBMGUB	GBM FONDO DE INSTRUMENTOS GUBERNAMENTALES, S.A. DE C.V., SIID	0.51	0.65	0.46	0.47	0.45
GBMLP	GBM FONDO DE LIQUIDEZ BIMESTRAL, S.A. DE C.V., SIID	0.46	0.69	0.48	0.62	0.21
GBMUSD	GBM FONDO DE INVERSION EN VALORES DENOMINADOS EN DOLARES, S.A. DE C.V.	0.32	0.02	0.58	0.45	1.34
GRD-1	FONDO GARANTIA 1, S.A. DE C.V., SIID	0.00	0.00	0.00	0.00	0.13
GUB-1	FONDO GUBER 1, S.A. DE C.V., SIID	0.00	0.00	0.00	0.00	0.10
HORZNT+	HORIZONTE PLUS, S.A. DE C.V., SIID	0.31	0.53	0.34	0.30	0.24
HORZONT	FONDO DE DINERO 1 BANAMEX, S.A. DE C.V., SIID	0.24	0.46	0.26	0.49	0.57
HSBCDOL	HSBC-DL, S.A. DE C.V., SIID	0.00	0.00	0.54	0.18	2.02
HSBCMEN	HSBC-DG, S.A. DE C.V., SIID	0.42	0.68	0.54	0.44	0.35
HSBCQUI	HSBC-DE, S.A. DE C.V., SIID	0.43	0.66	0.52	0.44	0.44
HZCOB+	HORIZONTE COBERTURA PLUS, S.A. DE C.V., SIID	-0.05	-0.28	0.46	0.33	2.16
HZES	HORIZONTES INVERSIONES ESTRATEGICAS, S.A. DE C.V., SIID	0.24	1.18	1.08	0.22	0.41
HZEURO	INVERSION HORIZONTE 2, S.A. DE C.V., SIID	0.40	0.48	0.82	1.04	1.82
HZGUB	INVERSION HORIZONTE, S.A. DE C.V., SIID	0.23	0.45	0.54	0.58	0.56
HZLIQ+	HORIZONTE LIQUIDEZ PLUS, S.A. DE C.V., SIID	0.47	0.66	0.48	0.46	0.46
HZPLAZO	HORIZONTE PLAZO, S.A. DE C.V., SIID	0.28	0.79	0.68	0.29	0.40
HZREAL	INVERSION HORIZONTE COBERTURA, S.A. DE C.V., SIID	-0.08	-0.29	0.43	0.16	0.09
HZUSBON	HORIZONTES US BOND, S.A. DE C.V., SIID	0.20	-0.24	0.52	0.36	1.26
HZUSLIQ	HORIZONTES MONEY MARKET, S.A. DE C.V., SIID	0.03	-0.20	0.54	0.40	2.22
I+EMERD	COMPASS INVESTMENTS OCHO, S.A. DE C.V., SIID	0.00	0.00	0.00	0.14	0.15
I+GLOBD	COMPASS INVESTMENTS CUATRO, S.A. DE C.V., SIID	-0.14	-0.61	0.52	-0.06	2.02
I+LIQ	COMPASS INVESTMENTS UNO, S.A. DE C.V., SIID	0.23	0.64	0.45	0.47	0.53
I+PLAZO	COMPASS INVESTMENTS DOS, S.A. DE C.V., SIID	0.25	0.68	0.57	0.48	0.46
ICA180	INVERCAP RENDIMIENTO, S.A. DE C.V., SIID	0.32	0.90	0.79	0.29	0.24
ICAEXEN	INVERCAP FONDO ICAEXEN, S.A. DE C.V., SIID	0.11	-1.06	-0.92	0.29	0.63
ICAGLOB	INVERCAP FONDO GLOBAL MEXICANO, S.A. DE C.V., SIID	0.14	-0.54	0.48	0.24	0.93
ICAGUB	INVERCAP FONDO PRODUCTIVO, S.A. DE C.V., SIID	0.32	-7.40	-2.88	0.52	0.48
ICALIQ	INVERCAP FONDO CRECIMIENTO, S.A. DE C.V., SIID	0.37	0.57	0.43	0.36	0.22
ICAPAT	INVERCAP FONDO ICAPAT, S.A. DE C.V., SIID	0.37	0.62	0.54	0.48	0.11

ICAPLUS	INVERCAP PLUS, S.A. DE C.V., SIID	0.44	0.69	0.55	0.39	0.13
ING-1	ING 1, S.A. DE C.V., SIID	0.37	0.61	0.49	0.59	0.52
ING-30	ING 3, S.A. DE C.V., SIID	0.42	0.69	0.55	0.60	0.44
INGBOND	ING 19, S.A. DE C.V., SIID	-1.03	0.54	0.41	0.53	2.52
INGBONO	ING 12, S.A. DE C.V., SIID	0.27	0.36	0.89	0.36	0.72
INGCETE	ING 18, S.A. DE C.V., SIID	0.46	0.60	0.44	0.56	0.58
INGCORP	ING 15, S.A. DE C.V., SIID	0.52	0.76	0.65	0.63	0.32
ING-USD	ING 7, S.A. DE C.V., SIID	-0.07	-0.27	0.35	0.48	2.25
INTER30	FONDO INTERACCIONES 3, S.A. DE C.V., SIID	0.50	0.83	0.71	0.63	-0.05
INTER7	FONDO INTERACCIONES 2, S.A. DE C.V., SIID	0.49	0.81	0.66	0.62	-0.43
INTERMD	FONDO INTERACCIONES 1, S.A. DE C.V., SIID	0.52	0.74	0.58	0.57	0.60
INTERPL	FONDO INTERACCIONES 5, S.A. DE C.V., SIID	0.00	0.00	0.50	0.68	0.04
INTERS1	FONDO INTERACCIONES DE TR 1, S.A. DE C.V., SIID	0.48	0.84	1.10	0.63	0.56
INTERS2	FONDO INTERS-2, S.A. DE C.V., SIIDPF	-0.08	-0.31	0.41	0.31	2.17
INTEURO	FONDO INTERACCIONES 4, S.A. DE C.V., SIID	0.75	0.74	1.12	1.00	1.75
IVALOR	FONDO INTERVAL, S.A. DE C.V., SIID	0.16	0.66	0.35	0.54	0.56
IXEBNP4	IXE-BNP PARIBAS DE DEUDA MERCADOS EMERGENTES, S.A. DE C.V., SIID	0.00	0.00	0.00	0.00	0.57
IXECP	IXE FONDO DE CORTO PLAZO, S.A. DE C.V., SIID	0.40	0.62	0.49	0.58	0.50
IXEDP	IXE FONDO PATRIMONIAL, S.A. DE C.V., SIID	-0.15	0.71	0.57	0.44	0.24
IXEEURO	IXE FONDO DIVISAS, S.A. DE C.V., SIID	-1.42	-1.82	1.08	1.17	1.93
IXEFIN	IXE FINANCIERO, S.A. DE C.V., SIID	-0.23	0.74	0.55	0.55	0.58
IXELP	IXE FONDO DE PLAZO, S.A. DE C.V., SIID	0.43	0.76	0.70	0.39	0.60
IXELQ	IXE FONDO DE ALTA LIQUIDEZ, S.A. DE C.V., SIID	0.39	0.60	0.46	0.57	0.58
IXEMP	IXE FONDO DE MEDIANO PLAZO, S.A. DE C.V., SIID	0.42	0.66	0.55	0.57	0.50
IXEMPM+	IXE GUB, S.A. DE C.V., SIID	0.39	0.62	0.44	0.41	0.60
IXETR	IXE FONDO IXEMIL, S.A. DE C.V., SIID	-1.49	-2.45	-2.64	0.47	0.72
IXEUSD	IXE FONDO DIVISAS 2, S.A. DE C.V., SIID	-0.09	-0.28	0.48	0.32	2.11
LIQUIDO	PRINCIPAL BONOS GLOBALES, S.A. DE C.V., SIID	0.00	0.01	0.32	-0.66	-0.59
LOYDMAX	FONDO LLOYD MAXIMO, S.A. DE C.V., SIID	0.44	0.62	0.45	0.47	0.36
LOYPLUS	FONDO LLOYD PLUS, S.A. DE C.V., SIID	0.43	0.66	0.50	0.45	0.38
MONEX28	FONDO MONEX A, S.A. DE C.V., SIID	0.50	0.70	0.53	0.53	0.54
MONEXC+	FONDO MONEX B, S.A. DE C.V., SIID	0.46	0.63	0.50	0.41	0.36
MONEXCP	FONDO MONEX F, S.A. DE C.V., SIID	0.00	0.44	0.48	0.47	0.48
MONEXLP	FONDO MONEX D, S.A. DE C.V., SIID	0.35	0.82	0.70	0.31	0.47
MONEXM+	FONDO MONEX C, S.A. DE C.V., SIID	0.37	0.96	0.58	0.52	0.06
MONEXRS	FONDO MONEX G, S.A. DE C.V., SIID	0.00	0.00	0.00	0.57	0.40
MONEXUS	FONDO MONEX E, S.A. DE C.V., SIID	-0.06	-7.94	0.46	0.33	2.18
MULTIRE	MULTIRENTABLE, S.A. DE C.V., SIID	0.43	0.62	0.45	0.43	0.43
MULTISI	MULTISI, S.A. DE C.V., SIID	0.30	0.51	0.34	0.34	0.31
NTE-FC2	NTEUSA, S.A. DE C.V., SIID	-0.54	-0.88	-0.45	-0.39	-0.24
NTEPRIV	NORTEMM, S.A. DE C.V., SIID	0.51	0.74	0.13	-0.93	-0.52
PREMIUM	IXE FONDO PREMIUM, S.A. DE C.V., SIID	0.00	0.00	0.46	0.57	0.58
PRINARI	PRINCIPAL ALTO RENDIMIENTO INTERNACIONAL, S.A. DE C.V., SIID	0.00	0.09	0.62	0.16	-0.15
PRINFGU	PRINCIPAL INSTITUCIONAL, S.A. DE C.V., SIID	0.38	0.68	0.50	0.53	0.53
PRINFLD	PRINCIPAL L, S.A. DE C.V., SIID	0.35	0.56	0.39	0.38	0.22
PRINFLP	PRINCIPAL HORIZONTE M, S.A. DE C.V., SIID	0.38	0.66	0.26	0.41	0.32

PRINFMP	PRINCIPAL S, S.A. DE C.V., SIID	0.27	0.47	0.30	0.29	0.19
PRONOG	VANGUARDIA GUBERNAMENTAL, S.A. DE C.V., SIID	0.42	0.66	0.15	-0.91	0.27
PRUCOB	PRUDENTIAL DOLARES DE CORTO PLAZO, S.A. DE C.V.	0.02	-0.20	0.50	0.32	2.12
PRUDLS	PRUDENTIAL DOLARES DE LARGO PLAZO, S.A. DE C.V., SIID	-0.02	-0.20	0.58	0.24	2.26
PRUEM	PRUDENTIAL DOLARES DE LARGO PLAZO PLUS, S.A. DE C.V.	-1.15	-0.84	-0.14	0.19	-0.41
PYMES	FONDO EMPRESARIAL OBSA, S.A. DE C.V.	0.39	0.60	0.43	0.44	0.42
SBLP	FONDO BBVA BANCOMER DEUDA FLEXIBLE DOS, S.A. DE C.V., SIID	0.00	0.00	#N/A	0.53	0.40
SBTRADI	FONDO BBVA BANCOMER GUBERNAMENTAL CORTO PLAZO, S.A. DE C.V., SIID	-0.29	-0.79	0.20	0.44	0.46
SCOTI10	SCOTIA PRODUCTIVO, S.A. DE C.V., SIID	0.00	0.00	0.58	0.49	-0.67
SCOTI11	SCOTIA PLUS, S.A. DE C.V., SIID	0.00	0.00	0.62	0.31	0.81
SCOTIA1	SCOTIA DISPONIBILIDAD, S.A. DE C.V., SIID	0.35	0.57	0.46	0.48	0.21
SCOTIA2	SCOTIA RENDIMIENTO, S.A. DE C.V.	0.43	0.65	0.47	0.47	0.01
SCOTIA3	SCOTIA COBERTURA, S.A. DE C.V.	-0.06	-0.27	0.42	0.22	2.07
SCOTIA4	SCOTIA LIQUIDEZ PERIODICA, S.A. DE C.V., SIID	0.46	0.67	0.56	0.47	0.17
SCOTIA5	SCOTIA PATRIMONIAL, S.A. DE C.V., SIRV	0.09	0.64	0.48	0.49	0.37
SCOTIAG	SCOTIA GUBERNAMENTAL, S.A. DE C.V., SIID	0.48	0.68	0.48	0.48	0.49
SCOTIAP	SCOTIA MERCADO DE DINERO, S.A. DE C.V.	0.37	0.57	0.46	0.48	0.33
SDASIAF	SCHRODERS DEUDA ASIATICA, S.A. DE C.V., SIID	0.00	0.00	0.00	#N/A	1.77
SDOLARF	SCHRODERS DEUDA NORTEAMERICANA, S.A. DE C.V., SIID	0.00	0.00	0.00	#N/A	2.70
SEUROSF	SCHRODERS DEUDA EUROPEA, S.A. DE C.V., SIID	0.00	0.00	0.00	#N/A	2.29
SINALOA	VALORUM SEIS, S.A. DE C.V., SIID	0.46	0.55	-1.11	-1.67	-0.28
ST&ER-2	FONDO SANTANDER S8, S.A. DE C.V., SIID	0.40	0.63	0.49	0.45	0.33
ST&ER-4	FONDO SANTANDER S7, S.A. DE C.V., SIID	0.38	0.74	0.55	0.35	0.36
ST&ER-5	FONDO SANTANDER DE COBERTURA CAMBIARIA, S.A. DE C.V., SIID	-0.09	-0.31	0.41	0.32	2.13
ST&ER5E	FONDO SANTANDER S5, S.A. DE C.V., SIID	0.00	0.00	0.00	1.01	1.90
ST&ER-6	FONDO SANTANDER S6, S.A. DE C.V., SIID	0.34	0.84	0.67	0.28	0.37
ST&ER6X	FONDO DE RENDIMIENTO CRECIENTE, S.A. DE C.V.	0.36	0.54	0.55	0.49	0.25
ST&ERUS	FONDO SANTANDER DOLAR, S.A. DE C.V., SIID	-0.14	-0.32	0.54	0.38	2.32
SUPER-U	FONDO PATRIMONIAL, S.A. DE C.V., SIID	0.67	0.54	0.35	0.50	0.38
TEMGBIA	ING 9, S.A. DE C.V., SIID	-0.01	-0.32	0.44	0.50	2.73
TRIPLE	FONDO BBVA BANCOMER DEUDA PLAZO DOS, S.A. DE C.V., SIID	-0.17	0.44	0.32	0.31	0.34
TRIPLE1	FONDO BBVA BANCOMER ESTRUCTURADO INVERSION, S.A. DE C.V., SIID	0.41	0.52	0.34	0.33	0.35
VAINSTI	VANGUARDIA 1, S.A. DE C.V., SIID	0.30	0.68	0.48	0.42	-1.03
VALMX16	FONDO VALMEX CORPORATIVO, S.A. DE C.V.	0.52	0.78	0.64	0.55	0.61
VALMX18	FONDO VALMEX DE RENDIMIENTO DE DEUDA, S.A. DE C.V., SIID	0.40	0.56	0.48	0.52	0.50
VALMX32	FONDO VALMEX EN DOLARES, S.A. DE C.V., SIID	0.14	-0.31	0.53	0.47	2.47
VALUEF2	FONDO VALUE PATRIMONIAL, S.A. DE C.V., SIID	0.56	0.79	0.66	0.74	0.75
VALUEF4	FONDO VALUE GUBERNAMENTAL, S.A. DE C.V., SIID	0.53	0.68	0.54	0.33	0.51
VALUEF8	FONDO VALUE INTERNACIONAL, S.A. DE C.V., SIID	0.11	0.12	0.47	0.43	2.21
VECTCOB	VECTOR FONDO COB, S.A. DE C.V., SIID	-0.13	-0.43	0.24	0.17	2.07
VECTMD	VECTOR FONDO MD, S.A. DE C.V.,SIID	0.45	0.66	0.49	-2.73	0.40
ZCOB	Z COB, S.A. DE C.V., SIID	-0.05	-0.27	0.40	0.30	2.05
ZREF1	Z REF 1, S.A. DE C.V.	0.40	0.61	0.43	0.43	0.45
ZREF-2	Z REF 2, S.A. DE C.V.	0.44	0.65	0.47	0.47	0.49

Fuente: elaboración Propia en base a http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200812_pdf.pdf

ANEXO 5

SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE INSTRUMENTOS DE DEUDA PARA PERSONAS FÍSICAS						
		PROMEDIO ANUAL				
NOMBRE DE LA SOCIEDAD DE INVERSIÓN		2004	2005	2006	2007	2008
ADCION1	FONDO ADICION 1, S.A. DE C.V., SIID	0.34	0.53	0.05	-0.99	-0.83
B+REAL	FONDO BBVA BANCOMER UNIDADES DE INVERSIÓN, S.A. DE C.V., SIID	-0.85	-0.78	-0.74	-0.93	-1.48
BLIQUID	BURSALIQUIDO, S.A. DE C.V.	-1.24	0.33	-0.77	-1.54	-0.42
BMERAHO	FONDO BBVA BANCOMER AHORRO, S.A. DE C.V., SIID	0.34	0.54	0.37	0.35	0.26
BMERBAN	FONDO BBVA BANCOMER DEUDA DE CORTO PLAZO, S.A. DE C.V., SIID	0.31	0.49	0.30	0.29	0.22
BMERFLE	FONDO BBVA BANCOMER DEUDA FLEXIBLE, S.A. DE C.V., SIID	0.70	0.61	0.42	0.43	0.46
CIUDADF	MIFEL 1, S.A. DE C.V., SIID	-0.82	-0.33	-0.66	-0.88	-0.90
DINBUR1	FONDO DE DINERO INBURSA, S.A. DE C.V.	0.46	0.70	0.51	0.49	0.42
EXTRAR	FONDO SANTANDER RECOLECTOR, S.A. DE C.V., SIID	0.45	0.70	0.42	0.22	0.22
FNOMINA	FONDO BBVA BANCOMER DEUDA GUBERNAMENTAL, S.A. DE C.V., SIID	0.32	-0.58	0.22	0.26	0.28
GBMDIV	GBM FONDO DE INVERSIONES DIVERSIFICADAS, S.A. DE C.V., SIID	0.38	0.58	0.17	0.56	0.23
GBMF3	GBM VALORES DE DEUDA, S.A. DE C.V., SIID	0.49	0.69	0.53	0.52	0.21
GBM-F4	GBM FONDO DE INVERSIÓN PATRIMONIAL, S.A. DE C.V.	0.48	0.68	0.51	0.55	0.22
HORZCOB	HORIZONTE COBERTURA, S.A. DE C.V., SIID	-0.27	-0.49	0.24	0.11	1.95
HSBCCOR	HSBC-D1, S.A. DE C.V., SIID	0.32	0.32	0.47	0.49	0.40
HSBC-D2	HSBC-D2, S.A. DE C.V., SIID	0.47	0.65	0.47	0.47	0.48
HSBC-DH	HSBC-DH, S.A. DE C.V., SIID	0.00	0.00	0.19	0.61	0.21
HSBCSEM	HSBC-DA, S.A. DE C.V., SIID	0.41	0.65	0.48	0.48	0.38
HZGOLD2	HORIZONTE MERCADO DE DINERO PLUS, S.A. DE C.V., SIID	0.55	0.77	0.61	0.60	0.45
1 HZMD	HORIZONTE MERCADO DE DINERO, S.A. DE C.V., SIID	0.53	0.75	0.58	0.58	0.46
INBUMAX	INBUMAX, S.A. DE C.V., SIID	-1.14	-2.18	-1.81	-0.18	0.31
INBURLP	FONDO INBURSA LARGO PLAZO, S.A. DE C.V., SIID	-0.01	0.64	0.54	0.49	0.53
IXEFASE	IXE FONDO ASESOR, S.A. DE C.V., SIIDPF	0.44	0.72	0.56	0.53	0.54
LLOYD91	FONDO LLOYD 91, S.A. DE C.V., SIID	0.44	0.65	0.48	0.44	0.24
MIFEL2	MIFEL 2, S.A. DE C.V., SIID	0.39	0.55	0.35	0.28	0.22
MIFELG	MIFEL G, S.A. DE C.V., SIID	0.43	0.61	0.48	0.45	0.39
MULTIAR	MULTIFONDO DE ALTO RENDIMIENTO, S.A. DE C.V., SIID	0.41	0.68	0.56	0.51	0.35
MV-28	MULTIFONDO PATRIMONIAL, S.A. DE C.V., SIID	0.33	-0.15	-0.69	-1.44	-0.34
MV-COB	MULTIFONDO DE AHORRADORES, S.A. DE C.V., SIID	-0.06	-0.31	0.39	0.25	1.92
NAFFDLL	FONDO EN DOLARES NAFINSA, S.A. DE C.V.	0.12	-0.03	0.28	0.30	2.38
NAFFP28	FONDO DE RENDIMIENTO NAFINSA, S.A. DE C.V.	0.46	0.68	0.51	0.51	0.53
NTANUAL	NTEAÑO, S.A. DE C.V., SIID	0.52	0.80	0.61	0.64	0.09
NTEBONO	NTEBONO, S.A. DE C.V., SIID	0.36	0.82	0.34	0.45	0.26
NTECOB	NTECOB, S.A. DE C.V., SIID	0.01	-0.24	0.46	0.35	2.24
NTEDIA	NTEDIA, S.A. DE C.V., SIID	0.52	0.76	0.58	0.62	0.38
NTE-FD+	FONDO DE DINERO INNOVA, S.A. DE C.V.	0.48	0.73	0.59	0.61	0.48
NTE-FD2	FONDO BANPAIS, S.A. DE C.V.	0.50	0.76	0.59	0.61	0.38
NTE-FM+	NORTEAR, S.A. DE C.V.	0.53	0.76	0.60	0.61	0.43
NTELIQ	NTELIQ, S.A. DE C.V., SIID	0.47	0.76	0.59	0.62	0.31
NTEMES	NTEMES, S.A. DE C.V., SIID	0.51	0.79	0.61	0.62	0.29

	NTESEM	NTETRIM, S.A. DE C.V., SIID	0.89	0.58	0.58	0.61	0.35
	SANTAN1	FONDO SANTANDER S11, S.A. DE C.V., SIID	0.46	0.65	0.48	0.47	0.42
	SANTAN2	FONDO SANTANDER S12, S.A. DE C.V., SIID	0.47	0.67	0.54	0.47	-0.03
	SANTAN3	FONDO SANTANDER S13, S.A. DE C.V., SIID	0.51	0.69	0.58	0.38	0.01
	SANTAN4	FONDO SANTANDER S14, S.A. DE C.V., SIID	0.40	0.84	0.66	0.24	0.23
	SK-GLOB	SKANDIA GLOBAL BOND FUND, S.A. DE C.V., SIID	0.48	-0.88	0.51	0.44	-0.82
2	ST&ER-1	FONDO SANTANDER DE RENDIMIENTO, S.A. DE C.V., SIID	0.30	0.50	0.33	0.35	0.34
	ST&ER1G	FONDO SANTANDER S3, S.A. DE C.V., SIID	0.26	0.34	0.35	0.43	0.45
	ST&ER1P	FONDO SANTANDER PLUS DE CORTO PLAZO, S.A. DE C.V., SIID	0.44	0.65	0.48	0.48	0.43
	ST&ER1X	FONDO SANTANDER S1, S.A. DE C.V., SIID	0.29	0.65	0.45	0.47	0.38
	ST&ER-7	FONDO SANTANDER DE DEUDA RECURSO, S.A. DE C.V., SIID	0.28	1.14	0.80	0.12	0.27
	STER-PD	FONDO SANTANDER S2, S.A. DE C.V., SIID	0.09	-0.99	0.28	0.54	0.52
	SUPER-A	FONDO DISPONIBLE, S.A. DE C.V.	0.24	0.32	0.20	0.21	0.08
	SUPER-E	FONDO SUPER DE DEUDA LIQUIDO, S.A. DE C.V.	0.30	0.40	0.28	0.29	0.14
	SUPER-I	FONDO SUPER DE DEUDA 2, S.A. DE C.V.	0.34	0.47	0.36	0.37	0.18
	SUPER-O	FONDO LIQUIDO SANTANDER MEXICANO, S.A. DE C.V.	0.39	0.60	0.46	0.45	0.24
	TRIPLE2	FONDO BBVA BANCOMER ESTRUCTURADO DOS, S.A. DE C.V., SIID	0.30	0.53	0.34	0.34	0.35
	TRIPLE3	FONDO BBVA BANCOMER ESTRATEGICO DEUDA, S.A. DE C.V., SIID	0.04	0.54	0.34	0.33	0.35
	VALMX10	FONDO VALMEX, S.A. DE C.V.	0.35	0.56	0.38	0.54	0.56
	VALMX12	FONDO VALMEX PLUS, S.A. DE C.V.	0.40	0.61	0.44	0.53	0.55
	VALMX14	FONDO VALMEX 2000, S.A. DE C.V.	0.43	0.64	0.48	0.55	0.59
	VALMX15	FONDO VALMEX 15 EN BONOS DE TASA FIJA, S.A. DE C.V., SIID	0.25	0.70	0.62	0.48	0.64
	VALMX17	FONDO VALMEX 17 EN INSTRUMENTOS DE DEUDA EN TASA REAL, S.A. DE C.V., SIID	0.43	0.08	0.41	0.72	0.71
	VALMX30	FONDO VALMEX XXI, S.A. DE C.V.	0.00	-0.27	0.46	0.42	2.44
	VALOR1F	VALORUM UNO, S.A. DE C.V., SIID	0.45	0.65	0.49	0.50	0.44
	VALOR7F	VALORUM SIETE, S.A. DE C.V.	0.05	-0.89	-1.43	-2.27	-4.84
	VALUEF1	FONDO VALUE EN INSTRUMENTOS DE DEUDA, S.A. DE C.V., SIID	0.48	0.71	0.50	0.56	0.60
	VARENDI	VANGUARDIA RENDIMIENTO, S.A. DE C.V., SIID	0.41	0.58	0.45	0.45	0.30
	VECTAR	VECTOR FONDO AR, S.A. DE C.V., SIID	-7.38	0.63	0.46	0.46	0.45
	VECTPRE	VECTOR FONDO PRE, S.A. DE C.V., SIID	-7.83	0.75	0.48	0.48	0.49
	VECTRF	VECTOR FONDO RF, S.A. DE C.V., SIID	-7.34	0.46	0.29	0.28	0.29
	ZREF3	ZREF 3, S.A. DE C.V.	0.38	0.58	0.41	0.44	0.46

1 CAMBIA DE HZMD+ A HZGOLD2

1 CAMBIA DE ST&ERPB A SANTAN4

Fuente: Elaboración Propia en base a http://sidif.cnbv.gob.mx/Documentacion/SI/Boletin/200812_pdf.pdf

ANEXO 6

EJERCICIO PESIMISTA PARA EL 2005

2005

S. I. EN RTA VARIABLE	RENDIMIENTO ANUAL EN %	FORMULA DE INTERES SIMPLE
	R	$i = C(1+R)$
FONIBUR	0.0052677	\$ 60,316.06
GBMV1	0.007465311	\$ 60,447.92
GBMV2	0.001679366	\$ 60,100.76
ICAPTAL	0.02711613	\$ 61,626.97
SANTANM	0.02419032	\$ 61,451.42
INTERES + CAPITAL EN RV		\$ 303,943.13

S. I. EN INST. DEUDA DE MULTISERIE	RENDIMIENTO ANUAL EN %	FORMULA DE INTERES SIMPLE
	R	$i = C(1+R)$
HZEURO	0.003229239	\$ 60,193.75
INTERS1	-0.004708681	\$ 59,717.48
INTEURO	-0.073985332	\$ 55,560.88
VALUEF2	-0.024495644	\$ 58,530.26
VALUEF8	-0.079373161	\$ 55,237.61
INTERES + CAPITAL MULTISERIES		\$ 289,239.99

S.I. EN INST. DE DEUDA FISICAS	RENDIMIENTO ANUAL EN %	FORMULA DE INTERES SIMPLE
	R	$i = C(1+R)$
HZGOLD2	-0.021812635	\$ 58,691.24
NAFFDLL	-0.008934026	\$ 59,463.96
NTE-FM+	0.006347038	\$ 60,380.82
NTESEM	0.007508732	\$ 60,450.52
VALMX30	0.004639633	\$ 60,278.38
INTERES + CAPITAL DPF		\$ 299,264.92

Fuente: Elaboración propia en base al cuadro 39

ANEXO 7

EJERCICIO PESIMISTA PARA EL 2006

2006

S. I. EN RTA VARIABLE	RENDIMIENTO ANUAL EN %	FORMULA DE INTERES SIMPLE
	R	$i = C(1+R)$
FONIBUR	0.015001716	\$ 60,900.10
GBMV1	0.012313443	\$ 60,738.81
GBMV2	-0.014209097	\$ 59,147.45
ICAPTAL	0.034622503	\$ 62,077.35
SANTANM	0.032599079	\$ 61,955.94
INTERES + CAPITAL EN RV		\$ 304,819.66

S. I. EN INST. DEUDA DE MULTISERIE	RENDIMIENTO ANUAL EN %	FORMULA DE INTERES SIMPLE
	R	$i = C(1+R)$
HZEURO	-0.070861273	\$ 55,748.32
INTERS1	-0.015101522	\$ 59,093.91
INTEURO	-0.028767735	\$ 58,273.94
VALUEF2	-0.026353418	\$ 58,418.79
VALUEF8	0.004631756	\$ 60,277.91
INTERES + CAPITAL MULTISERIES		\$ 291,812.87

S. I. EN INST. DE DEUDA FISICAS	RENDIMIENTO ANUAL EN %	FORMULA DE INTERES SIMPLE
	R	$i = C(1+R)$
HZGOLD2	-0.018054659	\$ 58,916.72
NAFFDLL	-0.014265127	\$ 59,144.09
NTE-FM+	0.00456951	\$ 60,274.17
NTESEM	0.004822071	\$ 60,289.32
VALMX30	0.002885144	\$ 60,173.11
INTERES + CAPITAL DPF		\$ 298,797.42

Fuente: Elaboración propia en base al cuadro 39

ANEXO 8

EJERCICIO PESIMISTA PARA EL 2007

S. I. EN RTA VARIABLE	RENDIMIENTO ANUAL EN %	FORMULA DE INTERES SIMPLE
	R	$i= C(1+R)$
FONIBUR	0.006063981	\$ 60,363.84
GBMV1	-0.045020569	\$ 57,298.77
GBMV2	-0.019258908	\$ 58,844.47
ICAPTAL	-0.050974728	\$ 56,941.52
SANTANM	-0.052568714	\$ 56,845.88
INTERES + CAPITAL EN RV		\$ 290,294.46

S. I. EN INST. DEUDA DE MULTISERIE	RENDIMIENTO ANUAL EN %	FORMULA DE INTERES SIMPLE
	R	$i= C(1+R)$
HZEURO	0.002349261	\$ 60,140.96
INTERS1	-0.028948383	\$ 58,263.10
INTEURO	0.005228704	\$ 60,313.72
VALUEF2	0.004652944	\$ 60,279.18
VALUEF8	0.003343047	\$ 60,200.58
INTERES + CAPITAL MULTISERIES		\$ 299,197.53

S.I. EN INST. DE DEUDA FISICAS	RENDIMIENTO ANUAL EN %	FORMULA DE INTERES SIMPLE
	R	$i= C(1+R)$
HZGOLD2	-0.001789423	\$ 59,892.63
NAFFDLL	-0.022720464	\$ 58,636.77
NTE-FM+	0.004634854	\$ 60,278.09
NTESEM	0.004779073	\$ 60,286.74
VALMX30	0.002825545	\$ 60,169.53
INTERES + CAPITAL DPF		\$ 299,263.78

Fuente: Elaboración propia en base al cuadro 39

ANEXO 9

EJERCICIO PESIMISTA PARA EL 2008

2008

S. I. EN RTA VARIABLE	RENDIMIENTO ANUAL EN %	FORMULA DE INTERES SIMPLE
	R	$i = C(1+R)$
FONIBUR	-0.112960375	\$ 53,222.38
GBMV1	-0.068366749	\$ 55,898.00
GBMV2	-0.032770176	\$ 58,033.79
ICAPTAL	-0.037252212	\$ 57,764.87
SANTANM	-0.026982096	\$ 58,381.07
INTERES + CAPITAL EN RV		\$ 283,300.10

S. I. EN INST. DEUDA DE MULTISERIE	RENDIMIENTO ANUAL EN %	FORMULA DE INTERES SIMPLE
	R	$i = C(1+R)$
HZEURO	0.002390178	\$ 60,143.41
INTERS1	-0.030653964	\$ 58,160.76
INTEURO	0.004845247	\$ 60,290.71
VALUEF2	0.007201574	\$ 60,432.09
VALUEF8	0.021818112	\$ 61,309.09
INTERES + CAPITAL MULTISERIES		\$ 300,336.07

S.I. EN INST. DE DEUDA FISICAS	RENDIMIENTO ANUAL EN %	FORMULA DE INTERES SIMPLE
	R	$i = C(1+R)$
HZGOLD2	0.003133675	\$ 60,188.02
NAFFDLL	-0.048443928	\$ 57,093.36
NTE-FM+	0.004507089	\$ 60,270.43
NTESEM	0.004859587	\$ 60,291.58
VALMX30	0.002942017	\$ 60,176.52
INTERES + CAPITAL DPF		\$ 298,019.91

Fuente: Elaboración propia en base al cuadro 39