

SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN INSTRUMENTOS DE DEUDA (SIID), ¿OPCIÓN REAL DE INVERSIÓN?

Área de investigación: Finanzas

Francisco Alfonso Morquecho Ortiz
Comisión Nacional Bancaria y de Valores
México
famorquecho@hotmail.com

Liliana Domínguez Guzmán
Comisión Nacional Bancaria y de Valores
México
liliana_1214@yahoo.com.mx

XVIII
CONGRESO
INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA
ADMINISTRACIÓN
E
INFORMÁTICA



Octubre 2, 3 y 4 de 2013 ♦ Ciudad Universitaria ♦ México, D.F.



ANFECA
Asociación Nacional de Facultades y
Escuelas de Contaduría y Administración

SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN INSTRUMENTOS DE DEUDA (SIID), ¿OPCIÓN REAL DE INVERSIÓN?

Resumen

Debido a la inestabilidad financiera de los últimos años, las tasas de interés se han mantenido en niveles muy bajos, en contraste con la creciente incertidumbre que experimentan los ahorradores, en particular los no especializados. Para éstos últimos, las SIID se presentan como una alternativa para obtener rendimientos superiores a la inflación, los ofrecidos por los bancos y de dejar sus recursos en manos de profesionales.

Los Fondos de Inversión incrementaron sus activos un 34% entre 2010 y 2011, sin embargo, podemos cuestionarnos lo siguiente: ¿Cuáles fueron los intereses reales que ofrecieron los fondos este periodo? y si ¿dichos rendimientos superaron la capacidad adquisitiva de sus ahorradores? a fin de resolver estas preguntas el presente trabajo de investigación analizó el comportamiento de los rendimientos de las SIID en México por el periodo mencionado segmentando los resultados por fondo, sociedad operadora y por sector, además se compararon con la tasa de Cetes a 28 días, la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio y la tasa inflación.

Palabras clave. Finanzas, Sociedades de inversión, Rendimiento e Inflación



SOCIEDADES DE INVERSIÓN EN INSTRUMENTOS DE DEUDA (SIID), ¿OPCIÓN REAL DE INVERSIÓN?

Objetivo

Determinar si la tasa de rendimiento obtenida por los fondos de inversión en instrumentos de deuda que operan en México por un periodo de dos años, fueron una opción real de rendimiento para los ahorradores.

Metodología.

El universo esta integrado únicamente por sociedades de inversión en instrumentos de deuda (Fondos), excluyendo del presente análisis a las sociedades de inversión en instrumentos de renta variable, a las sociedades de inversión de capitales y a las sociedades de inversión de objeto limitado¹.

El resultado obtenido se comparo con el rendimiento ofrecido por el gobierno en Cetes a 28 días, con la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE) a 28 días, con la inflación y una inversión en dólares americanos. Para determinar si las inversiones en sociedades de inversión en instrumentos de deuda además de mantener el poder de compra de sus ahorradores les ofreció algún rendimiento real.

Introducción.

Invertir es una actividad que causa miedo, esto debido muchas veces a la falta de información, adicionalmente el deterioro de la economía nacional frena a los ahorradores a realizar esto, *máxime cuando se percibe un entorno poco positivo a nivel local aunado al problema de enterarnos de bolsas internacionales bajando, tipos de cambio inestables.*

La respuesta a esta situación es la diversificación cuando se piensa en el largo plazo, pues según una encuesta de Franklin Templeton² el 43% prevé que en 10 años tendrá por lo menos una quinta parte de sus inversiones fuera de México. Para maximizar nuestro dinero en México al 31 de diciembre del 2011 habían 31 operadoras de fondos que ofrecieron 538 fondos de inversión, existiendo alrededor de 2 millones de clientes que tienen dinero invertido en fondos, sólo 165,000 de ellos están en fondos de renta variable, con lo que consideramos son muy pocas personas las que aprovechan los beneficios que el mercado de capitales ofrece. Dado que la mayoría de los clientes y los recursos están concentrados en los fondos de deuda el presente trabajo se centra en dichos fondos.

Una área de oportunidad en México es la cultura del ahorro, por ejemplo la clase media por diversos factores³ no están convencidos de que hay que invertir, además existen pocos

¹ Más adelante se explicará esta clasificación.

² <http://www.franklintempleton.com.mx> Organización de gestión de operaciones que opera a nivel Internacional.

³ Por ejemplo el Crack bursátil de 1987 y la crisis financiera de 1994.



expertos que saben cómo funciona el mundo de los fondos y los beneficios de invertir en ellos, es necesario saber como explicar a los clientes potenciales por qué conviene, cuánto cobran por comisiones y la importancia que brindan al cuidar el dinero que se pone en sus manos para lograr maximizar los rendimientos, claro esta que es también responsabilidad de los ahorradores informarse y buscar opciones.

Al cierre de diciembre de 2011, los activos bajo administración de las sociedades de inversión tocaron un nuevo máximo histórico de 1,321 millones de pesos, cifra que representó un crecimiento de 11% respecto al mismo mes del año pasado. El incremento fue resultado de un crecimiento de 12.4% a tasa anual en los activos en sociedades que invierten en instrumentos de deuda, y de 4.64% en el segmento de renta variable. Del total de recursos en las sociedades de inversión, 82.7% se encuentra en fondos de inversión de deuda, mientras que 17.3% en fondos que invierten en renta variable⁴.

Los recursos que se invirtieron en fondos que participan en instrumentos de deuda mostraron un incremento de 12.4% en relación con lo obtenido en abril de 2011 y un incremento de 2.39% en comparación con marzo de este año.

Marco teórico

I. Las sociedades de inversión

El acceso a los beneficios del ahorro para el pequeño y mediano inversionista son las Sociedades de Inversión (SI), ya que los recursos del ahorrador se suma a los de otros permitiendo diversas opciones de inversión, que en lo individual resulta muchas veces inasequible, debido a los requisitos mínimos de algunos instrumentos.

Dentro de los beneficios mencionados podemos mencionar los siguientes:

- ✓ Acceso a los mercados con pocos recursos.- Se refiere a la oportunidad que un pequeño inversionista estructure un portafolio hecho a su medida, que atienda sus necesidades específicas de inversión.
- ✓ La diversificación.- Se refiere a la ventaja de aminorar el riesgo de inversión, mediante la adquisición de un portafolio diversificado.
- ✓ Liquidez para el público inversionista.- El público inversionista puede convertir en efectivo fácilmente las acciones de un fondo efectivo.
- ✓ Servicios Profesionales.- El manejo de los recursos a cargo de profesionales.
- ✓ Obtención de rendimientos competitivos.- Los rendimientos que otorgan las cuentas de ahorro son mayoritariamente rendimientos por debajo de las tasas de inflación.

⁴ Fuente: Pagina de la Asociación Mexicana de intermediarios Bursátiles



Asimismo la inversión en estos Fondos incurre en algunos riesgos⁵ que a continuación mencionaremos:

- ❖ Riesgo de mercado.- Es la pérdida potencial ante las fluctuaciones en los factores de riesgo que influyen en los resultados esperados de las inversiones como lo son los movimientos en los precios, en las tasas de interés, tipo de cambio, índices de precios, etc. Este riesgo se asume ya que la sociedad de inversión mantiene en su cartera instrumentos de deuda que pagan distintas tasas de interés, si la tasa de interés en el mercado sube, el precio de estos valores puede bajar y entonces la cartera de la sociedad valdrá menos afectando a la baja el precio de las acciones de la Sociedad.
- ❖ Riesgo devaluatorio.- Es la pérdida potencial que puede generar una pérdida en el valor de la cartera por la depreciación de la moneda, tratándose de operaciones con activos objeto de inversión, pactadas en moneda extranjera.
- ❖ Riesgo de crédito.- Es la pérdida de potencial debido al incumplimiento por parte de las emisoras de aquellos valores integrantes de las carteras o de las entidades que actúan como contrapartes en varias de las operaciones en las que participan las sociedades de inversión.

Derivado de estos beneficios y riesgos es importante hacer del conocimiento al público inversionista mediante información dirigida a ellos como el estado de cuenta⁶, los siguientes principios del mercado:

- i) “En el mercado de valores no se pueden garantizar rendimientos”
- ii) “A mayor riesgo, mayor tasa de interés”
- iii) “Rendimientos pasados, no aseguran rendimientos futuros”

Adicionalmente las SI cumplen varias funciones importantes para la economía del país. Al pertenecer al sistema financiero mexicano son susceptibles de vigilancia y supervisión, actividad encabezada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), quien a través de la CNBV ejerce funciones de supervisión, inspección, vigilancia, control e imposición de sanciones, dichas autoridades deberán procurar el fomento de las sociedades de inversión, su desarrollo equilibrado y el establecimiento de condiciones tendientes a la consecución de los siguientes objetivos⁷:

- i) El fortalecimiento y descentralización del mercado de valores al facilitar la presencia de un mayor número de participantes;
- ii) El acceso del pequeño y mediano inversionista a dicho mercado;

⁵ Art 92 fracción I CUSI

⁶ Art 111 fracción IX CUSI

⁷ Art 1 LSI



- iii) La diversificación del capital mediante la democratización del capital al colocar su propiedad accionaria entre varios inversionistas;
- iv) La contribución al financiamiento de la actividad productiva del país al canalizar recursos de los inversionistas a la compra de acciones y títulos de deuda emitidos por las empresas y el gobierno, con los que financian proyectos de modernización y ampliación; y
- v) La protección de los intereses del público inversionista.

Las sociedades de inversión se constituyen como sociedades anónimas las cuales 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 LSI ⁸ clasificándose en los cuatro tipos⁹ que a continuación se enuncian:

- i) Sociedades de inversión de renta variable;
- ii) Sociedades de inversión en instrumentos de deuda¹⁰;
- iii) Sociedades de inversión de capitales, y
- iv) Sociedades de inversión de objeto limitado.

Los Activos objeto de inversión son los valores los cuales según el tipo de sociedad de que se trate, las SI están obligadas a invertir, en sus diversos regímenes de inversión en activos especiales dentro de los cuales se incluyen los siguientes¹¹:

- i) 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;
- ii) Otros valores, los recursos en efectivo, bienes, derechos y créditos, documentados en contratos e instrumentos, incluyendo aquellos referidos a operaciones financieras conocidas como derivadas;
- iii) Las demás cosas objeto de comercio que, de conformidad con el régimen de inversión previsto en la presente Ley y en las disposiciones de carácter general que al efecto expida la CNVB para cada tipo de sociedad de inversión, sean susceptibles de formar parte integrante de su patrimonio.

⁸ Art 5 LSI

⁹ Art 6 LSI

¹⁰ En el presente análisis sólo nos referimos a las SI en Instrumentos de Deuda.

¹¹ Art 1LSI



Sociedades de inversión en instrumentos de deuda.

De acuerdo a nuestra metodología el universo analizado se limita únicamente a este tipo de SI, las cuales son fondos estructurados para personas físicas o morales que buscan obtener rendimientos superiores a los instrumentos bancarios tradicionales con un perfil de riesgo muy bajo o una aversión al riesgo alto, cuyos recursos serán destinados a invertirlos exclusivamente en títulos y valores que ofrezcan una tasa de interés fija o un rendimiento establecido sobre una base fija, también conocidos como instrumentos de deuda, siempre y cuando estos se encuentren inscritos en el registro nacional de valores e intermediarios, dichos valores pueden ser emitidos por el Gobierno Federal y los gobiernos estatales y municipales, por instituciones de crédito o por empresas privadas, tanto en moneda nacional como extranjera, obteniendo ganancias a través de los intereses y por el diferencial de la compra y venta de los títulos.

Dentro de las principales características que tienen estos fondos podemos mencionar:

- i) Invierten en instrumentos de inversión a bajo riesgo, con atractivos rendimientos y con liquidez.
- ii) Las emisiones adquiridas son tomadas hasta el vencimiento.
- iii) Con las alzas de tasas de interés los precios de mercado de los instrumentos pueden disminuir.

Es importante mencionar que estos fondos generalmente obtienen ganancias menores a los de otros tipos de sociedades de inversión, por el perfil de riesgo tan bajo que se maneja y el menor plazo, exponiéndose así a una volatilidad mínima haciendo referencia a los principios antes mencionados.

Estas SI de acuerdo a la LSI deben considerar lo siguiente¹²:

- i) El porcentaje máximo del activo total de la sociedad que podrá invertirse en valores de un mismo emisor;
- ii) El porcentaje máximo de valores de un mismo emisor que podrá ser adquirido por una sociedad de inversión, y
- iii) El porcentaje mínimo del activo total de la sociedad que deberá invertirse en valores y operaciones cuyo plazo por vencer no sea superior a tres meses.

Las sociedades de inversión están reguladas por la Ley de Sociedades de inversión (LSI), por la Circular única de Sociedades de Inversión (CUSI), supletoriamente por la Ley de Mercado de Valores, la legislación mercantil, los usos bursátiles y mercantiles y la legislación del orden común.¹³

¹² Art 25 LSI

¹³ Art 3 Ley de Sociedades de Inversión.



II. Las Sociedades operadoras de Sociedades de inversión

Son entidades autorizadas por la CNBV, las cuales tienen la facultad de prestar a las sociedades de inversión a través de un contrato los servicios que a continuación se describen:

- ✓ Administración de Activos.- Celebrar las operaciones de compra, venta o inversión de Activos Objeto de Inversión a nombre y por cuenta de la sociedad de inversión.
- ✓ El manejo de carteras de valores en favor de sociedades de inversión y de terceros, ajustándose a lo establecido en la Ley del Mercado de Valores y observar el régimen de inversión aplicable a la sociedad de inversión de que se trate, así como su prospecto de información al público inversionista, salvaguardando siempre los intereses de los accionistas.
- ✓ Registros contables, análisis, depósito, custodia
- ✓ Servicios de distribución (compra, venta o inversión) y recompra de las propias acciones de la sociedad ajustándose a lo establecido en la LSI y en la Ley del Mercado de Valores.

Las Sociedades operadoras tienen prohibido colocar acciones de empresas en bolsa, ni tomar posiciones por cuenta propia en los mercados financieros. Sólo cuentan con las facultades para administrar, como si se tratara de un apoderado con poder general para realizar todo tipo de actos inherentes al servicio que presta.

III. Las sociedades Distribuidoras de Sociedades de inversión

Son entidades autorizadas por la CNBV para proporcionar a las sociedades de inversión los servicios de distribución de sus acciones, en los cuales se incluye la promoción, asesoría a terceros, compra y venta de dichas acciones por cuenta y orden de la sociedad de inversión de que se trate y en casos particulares, la generación de informes y estados de cuenta consolidados de inversiones y otros servicios complementarios que autorice la Comisión, mediante disposiciones de carácter general. Pudiendo ser realizada de manera directa por instituciones de crédito, casas de bolsa, instituciones de seguros, organizaciones auxiliares del crédito, casas de cambio y sociedades financieras de objeto limitado.

Desarrollo

Al inicio del periodo de estudio había 482 sociedades de inversión en operación y al final del periodo hubo 538 sociedades. En términos netos hubo un crecimiento de 56 sociedades nuevas. Sin embargo durante este periodo no solo surgieron nuevas sociedades, sino que también hubo sociedades que se fusionaron o que fueron revocadas. En total durante el periodo analizado existieron 575 sociedades.

Para el presente análisis solo se tomaron a las sociedades que permanecieron en operación durante todo el periodo analizado, cabe destacar que las sociedades que únicamente cambiaron de denominación o razón social o que cambiaron de clave de pizarra, sí se



incluyeron en el análisis. En total, como se muestra en la tabla siguiente se mantuvieron en operación 452 fondos durante el periodo analizado que fue del 31 de diciembre de 2009 al 31 de diciembre de 2011.

Tabla I. Sociedades de Inversión que operaron durante todo el periodo de estudio.

#	Operadora	Sociedades de Inversión			
		Total	En operación durante todo el Periodo	SIRV	SIID
1	SANTAND	67	57	26	31
2	OPBBVAG	70	44	19	25
3	IMPFOND	55	37	19	18
4	ACTINVER	29	29	15	14
5	OIXE	27	17	3	14
6	ING	32	27	14	13
7	OINTERC	22	17	6	11
8	APOLO	13	13	3	10
9	OBANTE	26	19	7	10
10	OSCOTIA	18	15	5	10
11	OVALMEX	25	17	7	10
12	OPGBM	29	21	13	8
13	OPHSBC	23	20	12	8
14	OPVECTO	13	13	5	8
15	OPMIFEL	10	8	1	7
16	OPINVEX	10	10	4	6
17	OPMULTI	8	8	2	6
18	OPVALUE	8	8	2	6
19	OPINBUR	8	8	3	5
20	OPMONEX	9	6	1	5
21	OPNAFIN	13	6	1	5
22	INVERCP	11	8	4	4
23	OAFIRME	4	4	4	4
24	PRINPAL	12	9	5	4
25	SEICOMP	12	11	7	4
26	VANGDIA	5	5	1	4
27	FACCESS	3	3	0	3
28	OINTCAM	3	2	0	2
29	OSKNDIA	4	4	2	2
30	OPFRANK	3	3	2	1



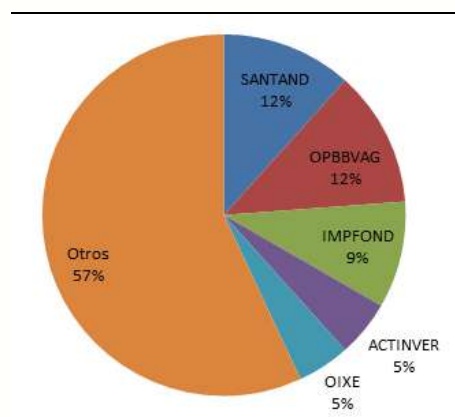
31	INTERSA	1	1	1	0
32	OPFFINX	2	2	2	0
	TOTAL	575	452	196	258

Fuente: Tabla elaborada con información tomada de las paginas de internet de las 32 operadoras.

Como se mencionó anteriormente el análisis se centra en las SIID, con lo que se excluyeron todos los fondos de renta variable, como se muestra en la tabla anterior de los 452 fondos que se tomaron, 196 fueron de renta variable y 258 fueron en instrumentos de deuda.

Como se puede deducir de la tabla anterior y observar en la grafica siguiente, 5 de las 32 operadoras abarcan más del 40% del número de sociedades de inversión. Estas 5 operadoras son las pertenecientes a los grupos financieros Santander, BBVA Bancomer, Banamex (Impfond), Actinver e IXE.

Grafica I. Operadoras que más fondos Administran.



Fuente: Gráfica elaborada con información tomada de las paginas de internet de las 32 operadoras.

Respecto a la determinación del precio de la acción para calcular los rendimientos tenemos que, los fondos de inversión generalmente dividen su capital social en diferentes series accionarias, siendo los dueños de la serie A los que poseen el control de la sociedad, las diferentes series están destinadas a los ahorradores que quieren invertir en el fondo y cada serie puede otorgar diferentes derechos y obligaciones, entre los que destacan diferentes comisiones. Una consecuencia de esto es que cada serie tiene un precio de acción diferente.

En el presente análisis se tomó un precio único por fondo. Para calcularlo se hizo un precio promedio ponderado tomando en cuenta el precio de la acción de cada fondo y sus acciones en circulación¹⁴.

Una vez determinado el precio de acción de cada sociedad de inversión para los días 31 de diciembre de 2009 al 30 de diciembre de 2011 con base en los siguientes supuestos:

1. Una inversión inicial en cada fondo por mil pesos.
2. Dicha inversión se mantuvo fija durante dos años.

Una vez determinados los montos se calculó la tasa de rendimiento anual nominal obtenida por cada fondo, restándole posteriormente a este resultado la inflación acumulada durante el periodo de estudio para determinar el rendimiento real que obtuvieron, y finalmente se compararon estos resultados con los rendimientos obtenidos por cetes a 28 días, por TIIIE a 28 días y por el rendimiento que se hubiera obtenido si se hubiera invertido en dólares americanos.

Resultados

En la tabla siguiente se muestran los rendimientos obtenidos por las 258 sociedades analizadas, las barras azules representan el número de sociedades que obtuvieron rendimientos en términos nominales, como se puede observar esta gráfica tiende a tomar la forma de una distribución normal. La barra roja representa a los fondos que tuvieron rendimientos reales, como se puede observar aquí la distribución se carga demasiado a la cola izquierda, de hecho el 66% de los fondos no tuvieron rendimientos en términos reales.

Tabla II. Rendimiento nominal y real obtenidos por las 258 SIID

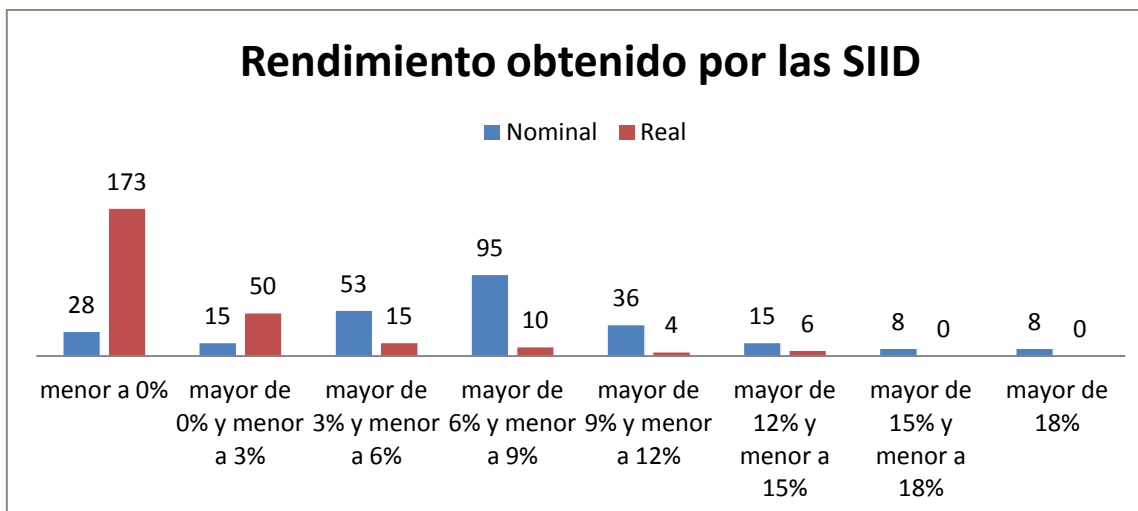
Rendimiento	Nominal	Real
menor a 0%	28	173
mayor de 0% y menor a 3%	15	50
mayor de 3% y menor a 6%	53	15
mayor de 6% y menor a 9%	95	10
mayor de 9% y menor a 12%	36	4
mayor de 12% y menor a 15%	15	6
mayor de 15% y menor a 18%	8	0
mayor de 18%	8	0
TOTAL	258	258

Fuente: Elaboración propia

Grafica II. Rendimientos Obtenidos por las 258 SIID

¹⁴ La información se tomo del sistema informático de la Bolsa Mexicana de Valores “Si Bolsa”.





Fuente: Elaboración propia.

Respecto a la tasa de Cetes a 28 días y la TIIE a 28 días, tuvieron un rendimiento acumulado¹⁵ para el periodo de dos años de 8.9662% y 10.06% respectivamente. Como se muestra en la gráfica siguiente sólo 86 fondos obtuvieron un rendimiento superior a la inflación, 85 fondos obtuvieron un rendimiento superior al obtenido por cetes, 44 fondos obtuvieron un rendimiento superior al obtenido por la TIIE y 145 fondos obtuvieron un rendimiento superior al obtenido si se hubiera invertido en dólares.

Para mejor referencia en la tabla siguiente se muestran las 20 SIID que registraron mejores rendimientos. Cabe destacar que las operadoras que más fondos tienen en este listado fueron Impfond con 4 fondos e ING con 4 también.

Tabla III. Las 20 SIID con mejores rendimientos

#	Operadora	Fondo	Rendimiento Nominal	Rendimiento Neto
1	IMPFOND	HZPZONC	22.50%	14.11%
2	ING	INGBOND	21.74%	13.35%
3	ING	INGREAL	21.56%	13.17%
4	APOLO	PRUEM	21.20%	12.81%
5	OPBBVAG	B+UMS	20.63%	12.24%
6	ING	INGBONO	20.47%	12.08%
7	OVALMEX	VALMX15	18.88%	10.49%
8	IMPFOND	HZREAL	18.79%	10.40%
9	ING	ING-30E	17.71%	9.32%
10	OPINVEX	INVEXLP	17.52%	9.14%
11	IMPFOND	HZES	17.38%	8.99%
12	OPNAFIN	NAFCDVI	17.21%	8.83%

¹⁵ Cálculo realizado con información obtenida del Banco de México



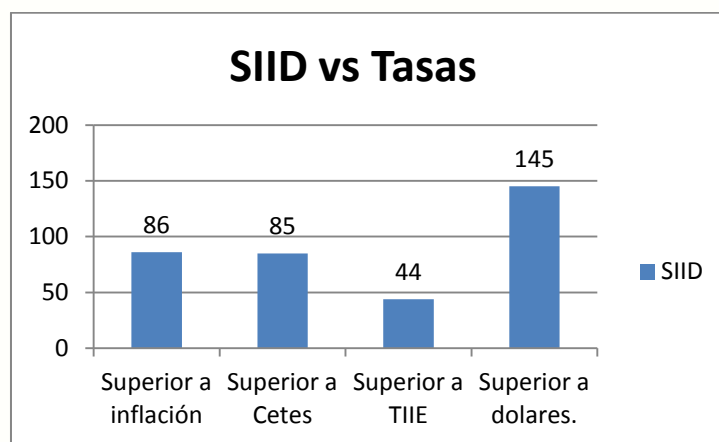
13	OVALMEX	VALMX32	17.10%	8.71%
14	ING	ING-USD	15.42%	7.03%
15	SANTAND	ST&ER-7	15.14%	6.76%
16	OPINBUR	INBURLP	15.10%	6.71%
17	OPBBVAG	BMERPRE	14.93%	6.54%
18	OPFRANK	FT-EMER	14.83%	6.44%
19	OPVALUE	VALUEF2	14.81%	6.42%
20	IMPFOND	HZPLAZO	14.46%	6.07%

Fuente: Elaboración propia

Una vez obtenidos los rendimientos, se procedió a compararlos con cetes a 28 días y con la TIIE a 28 días. Los cetes obtuvieron un rendimiento acumulado de 8.96% mientras que el rendimiento acumulado para la TIIE fue de 10.06%. Estos números son mínimamente suficientes para asegurarle al inversionista la inflación. Respecto a la inversión en dólares el rendimiento obtenido hubiera sido de tan solo 6.54%, rendimiento inferior a la inflación.

En la grafica siguiente se muestra el número de fondos que obtuvieron rendimientos superiores a las tasas señaladas anteriormente, destacando que solo 44 (17%) de los fondos obtuvieron rendimientos superiores a los 4 indicadores de referencia.

Grafica III. Número de SIID con rendimientos superiores



Fuente: Elaboración propia

Conclusiones:

Únicamente el 17% de los fondos generaron rendimientos superiores a los obtenidos por la inflación y superiores a las tasas que deberían de ser costo de oportunidad, es decir, Cetes a 28 días, TIIE a 28 días y por la ganancia de tipo de cambio. Con lo que concluimos que en general los fondos no son una opción real de inversión.



Consideramos que este número es muy bajo ya que los ahorradores están confiando sus ahorros en la expertise de los profesionales de las operadoras, así como dejando de invertir en otros instrumentos. El 67% de los fondos generaron rendimientos por debajo de la inflación, lo cual nos puede recomendar que hubiera convenido más a los ahorradores gastarse su dinero que haberlo invertido en la SIID.

Dejamos para un futuro análisis los resultados de las sociedades de inversión en renta variable, esperando obtener mejores resultados, dado el mayor riesgo que implican.

Bibliografía

1. Anderson, David R. (2004), *Estadística para administración y economía*, Ed. Tomson. México.
2. Berenson, Mark L. y David M Levine (1992a), *Estadística básica en administración, conceptos y aplicaciones*, cuarta edición, Prentice-Hall Hispanoamericano. México
3. Caso, Agustín (1979), *Política monetaria, inflación y crecimiento económico: el caso de México*, Limusa. Mexico.
4. Díaz Mata, Alfredo y Víctor Manuel Aguilera Gómez (2005), *El mercado bursátil en el sistema financiero*, McGraw Hill, México.
5. Lazcano Espinoza, Enrique (1989), *Política económica en México*, segunda edición, IMEF. México.
6. López Ruiz, Miguel (2004), *Normas técnicas y de estilo para el trabajo académico*, cuarta edición, UNAM, Dirección General de Publicaciones y Fomento Editorial, México.
7. Ortega Castro, Alfonso (2002), *Introducción a las finanzas*, McGraw Hill, México.
8. Sariñana Olvarría, Enrique (1999), *Derecho mercantil*, Trillas. México.
9. Smith, Luke F (1991), *Un principiante en Wall Street*, Sicco. México.



Anexo A. Relación de las direcciones de internet de las sociedades operadoras.

1. OPMIFEL
http://www.mifel.com.mx/Portal/?id_category=1#
2. OAFIRME
<http://www.afirme.com.mx/Portal/VisualizadorContenido.do?archivoId=1255&menu=14>
3. OPINVEX
http://www.invex.com/Banca_de_Empresas/Inversiones/fondos_inversion.aspx
4. OINTCAM
<http://www.intercam.com.mx/>
5. SANTAND
<http://www.santander.com.mx/>
6. OPNAFIN
<http://www.ofnafin.com.mx/desweb/home/main.php>
7. OVALMEX
<http://www.valmex.com.mx/operadora-valmex/fondos/>
8. FACCESS
<http://www1.finaccess.com.mx/home.jsp>
9. ING
<http://www.ingfondos.com.mx/#>
10. OBANORT
<http://www.cbbanorte.com.mx/cbbanorte/control?&rMk=1&idrPg=0&rRsr=0&juse ssid=WNNyPyTVB9FDNSFFw1tJfb1skgWX5hchnLyDP5sSJpWbssVIHPJ6!1283214539!1340642069704&JUCrTm=1340642069704>
11. OIXE
<https://www.ixe.com.mx/MicroSiteFondos/index.jsp>
12. OPGBM
<http://www.gbmfondos.com.mx/Home/soluciones.html>
13. INTERSA
<http://www.interesa.com.mx/>
14. OPFRANK
<http://www.franklintempleton.com.mx/>
15. OPINBUR
<http://www.inbursa.com/>
16. IMPFOND
<http://www.fondoshorizontes.com.mx/>
17. OINTERC
http://www.interacciones.com/portal/index.jsp?id_category=5
18. OPMONEX
<http://www2.monex.com.mx/fondos.php>
19. OPMULTI
<http://www.multiva.com.mx/wps/wcm/connect/FondosDeInversion/Fondos+de+Inversion/Sociedades+de+Inversion/>
20. OPRINPAL
http://www.principal.com.mx/principalmx/opencms/03_Productos_individuales/3.1_Fondos_de_Inversion/?opc=btn_02&sub=02&sel=0201



21. APOLO
<http://www.actinver.com/Fondos+de+Inversion/>
22. OPBBVAG
<http://www.bancomer.com/Asset/index.html>
23. OPHSBC
<http://www.hsbc.com.mx/1/2/es/personas/inversiones/informacion-financiera>
24. OSCOTIA
<http://www.scotiabank.com.mx/ES/personas/familiadeproductos/inversiones/fondosdeinversion/Paginas/default.aspx>
25. OPVECTO
<http://www.vector.com.mx/>
26. INVERCP
<http://www.invercap.com.mx/V3/UI/Application/Invercap/FondosdeInversion/FondosPropios/FondosPropios.aspx>
27. SEICOMP
http://www.compassmx.com/Compass_Index.html
28. OPFFINX
<http://www.finamex.com.mx/>
29. OSKNDIA
<http://www.skandia.com.mx/skandia/FondosSkandia/tabid/294/Default.aspx>
30. OPVALUE
<http://www.value.com.mx/?s=sociedadesInversion>
31. VANGDIA
http://www.cicb.com.mx/productos/index_sociedades.html

