

24.01  
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO  
FACULTAD DE CIENCIAS

SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA  
Una Alternativa para Pequeños Inversionistas

TESIS PROFESIONAL  
que para obtener el título de  
LICENCIADO EN ACTUARIA  
presenta  
MONICA TERESA NAVARRETE SOTO

MEXICO, D.F.

1988



## **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 está 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.

# C O N T E N I D O

INTRODUCCION	1
I.- CARACTERISTICAS GENERALES	
1. Antecedentes	5
2. Definición	10
3. Clasificación	13
4. Administración	14
5. Marco Legal	16
6. Posibles Adquirentes	23
7. Tratamiento Fiscal	24
II.- INSTRUMENTOS QUE INTEGRAN SUS CARTERAS DE INVERSION	
1. Mercado de Dinero	28
1.1 Certificados de la Tesorería de la Federación ( CETES )	29
1.2 Pagarés de la Tesorería de la Federación ( PAGAFES )	38
1.3 Aceptaciones Bancarias	41
1.4 Papel Comercial	42
2. Mercado de Capitales - Renta Fija	46
2.1 Obligaciones	48
2.2 Petrobonos	55
2.3 Bonos de Indemnización Bancaria ( BIB's )	63
2.4 Bonos de Renovación Urbana del Gobierno Federal ( BORES )	65
2.5 Bonos Bancarios de Desarrollo	65
3. Instrumentos Bancarios	66

### III.- VALUACION Y RENDIMIENTO

1. Presentación de sus Estados Financieros	70
2. Método de Valuación	78
3. Cálculo del Rendimiento para los Inversionistas	81

### IV.- FONDOS DE MERCADO DE DINERO EXISTENTES

1. Sociedades de Inversión de Renta Fija actualmente en Circulación	85
2. Composición de sus carteras de inversión	90
3. Rendimientos de los Diversos Fondos de Mercado de Dinero	97

CONCLUSIONES	109
--------------	-----

ANEXO A	112
---------	-----

ANEXO B	133
---------	-----

ANEXO C	138
---------	-----

ANEXO D	142
---------	-----

BIBLIOGRAFIA	144
--------------	-----

# I N T R O D U C C I O N

En esta época de alta inflación, en la que el dinero va perdiendo constantemente su poder adquisitivo, se hace aún más necesario buscar alguna alternativa que nos permita mantener nuestros ahorros protegidos y de ser posible, obtener ganancias adicionales, es decir, obtener utilidades reales.

Entre las diversas alternativas de inversión, se encuentra el Mercado de Valores, el cual es el integrado por el conjunto de instituciones, empresas e inversionistas que participan en las operaciones de compra-venta de valores bursátiles. Este mercado cuenta con una extensa gama de instrumentos de inversión que se adecúan a la mayoría de las necesidades que pueda tener cualquier inversionista.

Si nos referimos específicamente a un pequeño inversionista, el cual sólo cuenta con recursos modestos que no le permiten hacer grandes inversiones, y cuyo único interés es, como lo habíamos mencionado anteriormente, el de proteger su dinero contra la inflación sin mayor riesgo, encontramos a las Sociedades de Inversión de Renta Fija o Fondos de Mercado de Dinero, los cuales ofrecen grandes ventajas tales como seguridad, liquidez y rentabilidad, entre otras, que le permiten cubrir sus necesidades de inversión.

El objetivo de este estudio es conocer más ampliamente este tipo de Sociedades, con el fin de llegar a saber si realmente resultan ser una atractiva inversión.

En el Capítulo I se contemplan las características de toda Sociedad de Inversión, permitiendo así obtener una visión más clara de este concepto.

Con el fin de conocer los instrumentos de Renta Fija y Mercado de Dinero que integran las carteras de estos fondos, se diseñó el Capítulo II, en donde además de describir brevemente estos títulos, se presentan ejemplos para calcular sus rendimientos.

Por otro lado, el Capítulo III muestra como valuar sus carteras, llegando así al precio que el inversionista paga por las acciones de la Sociedad y al rendimiento que obtiene por el tiempo en que las posee.

Y por último, el Capítulo IV nos presenta a las Sociedades de Inversión de Renta Fija cuyas acciones se encuentran en circulación dentro del mercado hasta el 30 de junio de 1987, permitiendonos así obtener una idea más clara sobre su rentabilidad y por lo tanto, de las ventajas que nos proporcionan.

C A P I T U L O

I

" CARACTERISTICAS GENERALES "



## 1) ANTECEDENTES

Los antecedentes más conocidos mencionan que las Sociedades de Inversión aparecieron hace más de cien años. La primera Sociedad de Inversión o Investment Trust, como se les ha venido llamando hasta nuestros días, parece haberse formado en Bélgica en el año de -- 1822, organizada bajo el nombre de " Société Générale de Belgique " la cual se constituyó para facilitar las pequeñas inversiones en empréstitos emitidos por estados extranjeros y que ofrecían mayor seguridad y redituabilidad que los emitidos en el país.

Otros importantes Trusts de Inversión fueron el " Omnium ----- Société Civile d'Emploi des Fonds ", fundado en 1849 en Suiza y el " Old English Trust ", constituido legalmente en Escocia en 1860. - En este último, cada miembro recibió títulos de capital por el im-- porte de su inversión.

En Londres, las primeras instituciones financieras que guardaban grandes semejanzas con los actuales Trusts de Inversión, fueron la " London Financial Association " y la " International Financial-Society ", fundadas en 1863. Estas instituciones se especializaban en determinados tipos de acciones relacionadas con los negocios de hule, petróleo, transporte marítimo, minería, electricidad y ferrocarriles, tanto ingleses como del exterior, permitiendo así a los - grupos de pequeños y medianos inversionistas, tener una diversificación de sus valores.

Hacia 1890, se estimaban cincuenta o sesenta los Trusts en ---

Edimburgo y Londres, y entre esa fecha y 1913, se organizaron ---- otros veinticinco o treinta. En 1931, eran ciento noventa con un capital pagado que ascendía a 225 millones de libras esterlinas. - Sus características eran las siguientes:

- a) Captaban recursos de capital y emitían acciones comunes y preferentes que eran vendidas en forma de certificados de 10 libras esterlinas;
- b) Invertían los recursos obtenidos en una amplia variedad de valores tanto extranjeros como ingleses, protegiendo - así tanto el principal como sus rendimientos, aplicando - la ley del promedio;
- c) Supervisaban concienzudamente los valores de su cartera, - para lo cual disponían de poderes discrecionales;
- d) Se esforzaban por obtener un rendimiento tan alto como el que se pudiera conseguir en otras inversiones de la misma clase, pero con menor riesgo.

El desarrollo de los Investment Trusts en los Estados Unidos, se manifestó con retardo en comparación con los ingleses. Hacia - los años veintes, el pequeño ahorrador norteamericano colocaba su dinero en inversiones sencillas y no se interesaba en formas más - sofisticadas de inversión.

En 1924, se fundaron tres de las más grandes Sociedades de Inversión bajo los nombres de " Massachussetts Investors Trust " , - " State Street Investment Corporation " y " US & Foreign Securi--- ties Corporation " , las cuales adoptaron la mayor parte de las características de las Sociedades de Inversión modernas.

La US & Foreign Securities Corporation, era de capital fijo - ( sociedad cerrada o closed-end company ), por lo que los inversionistas que deseaban adquirir acciones después de la constitución de la sociedad, debían obtenerlas de otros inversionistas formando el precio de acuerdo a la oferta y la demanda, por lo que estas acciones se convirtieron en especulativas.

La Massachussetts Investors Trust, era de capital variable. - Su capital inicial fue de 50 mil dólares, pero se tomaron provisiones para emitir nuevas acciones tan pronto fueran solicitadas. Sólo lo fueron emitidas acciones comunes y fueron declaradas redimibles a demanda, sobre la base del valor del activo neto menos una pequeña retribución. Esta sociedad comenzó a proporcionar a sus accionistas un reporte de sus operaciones y de su cartera de valores, - por lo que se convirtió así en el prototipo de una compañía de inversión abierta ( open-end company ), es decir, un " fondo mutuo " como se les ha venido llamando a este tipo de sociedades.

También en el año de 1924, la Bolsa de Nueva York, promulgó - algunas reglas destinadas a proteger al accionista, que fueron seguidas por la Ley de Valores de 1933 y la Ley de Intercambio de Valores de 1934. En 1940, fue promulgada la Ley de Sociedades de Inversión después de una exhaustiva investigación a cargo de la " Securities and Exchange Commission " de la cual fue objeto todo el sistema de Sociedades de Inversión.

Hasta aquí hemos visto que los países en los que se empezaron a desarrollar las Sociedades de Inversión, son países con mercados

bursátiles altamente desarrollados. Es por ésto que en México, -- los Fondos de Inversión tienen poco tiempo de haber nacido, dado -- que el mercado bursátil tiene apenas unos cuantos años de haber co-- menzado su desarrollo. Sin embargo, es uno de los países pioneros en lo que toca a Sociedades de Inversión en América Latina.

En nuestro país, la primera ley relativa a Sociedades de In-- versión, fue aprobada el 30 de diciembre de 1950 y se publicó en -- el Diario Oficial de la Federación el 4 de enero de 1951. Esta -- ley fue incompleta y sus cuatro artículos definían a las Socieda-- des de Inversión como organismos que sólo se dedicaban a efectuar-- operaciones con títulos valores y otros papeles bursátiles. Enume-- raba los requisitos para su concesión siendo necesaria la autoriza-- ción del Ejecutivo Federal; señalaba el capital mínimo de un mi--- llón de pesos y se refería al régimen fiscal a que quedaría sujeta la sociedad concesionada.

El 18 de octubre de ese mismo año, el Diario Oficial publicó-- el reglamento de la ley anterior, incluyendo ciertas prohibiciones para recibir depósitos, garantizar emisiones y emitir obligaciones. Bajo esta ley, no se fundó ninguna Sociedad de Inversión.

El 31 de diciembre de 1954, se expidió una nueva ley de Socie-- dades de Inversión que fue más completa que la anterior. Esta ley estableció un capital mínimo de 3 millones de pesos, permitió el -- capital variable y la emisión de acciones preferentes; además, es-- tableció la obligación de constituir una reserva legal del 10% so-- bre las utilidades. También fijó el régimen de inversión y la pro--

hibición de recibir depósitos e hipotecas, emitir obligaciones, -- dar prenda, y emitir acciones sin valor nominal. Otorgó nuevas -- exenciones fiscales, y encomendó su vigilancia a la Comisión Nacional de Valores ( 1 ). Esta ley tampoco dio origen a la constitución de este tipo de sociedades.

Un año más tarde, el 31 de diciembre de 1955, se expidió una nueva Ley de Sociedades de Inversión que modificaba a la de 1954 - en aspectos como el aumento de capital mínimo a 5 millones de pesos, determinaba que las acciones serían ordinarias únicamente con el fin de aumentar los factores de inversión y seguridad, autoriza la existencia de acciones en tesorería como capital no suscrito, - señala que la suscripción de acciones ordinarias se hará siempre - en efectivo, señala indefinida la duración de las Sociedades de Inversión, el número de sus administradores no menor de cinco y en caso de aumento de capital, se pondrán en circulación las acciones sin que rija el derecho de preferencia. Para su constitución, se requiere la concesión del Gobierno Federal por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Esta ley es la que se encuentra actualmente en vigor, habiéndosele hecho varias modificaciones a través de los años, ya que ha tenido que irse ajustando a nuestra realidad económica, y por otro lado trata de obtener toda una serie de garantías de operación que redunden en beneficio de los inversionistas.

---

( 1 ) Comisión Nacional de Valores - Organo establecido en 1946 - para la vigilancia de la Bolsa de Valores, intermediarios y emisores en México.

Esta Ley de Sociedades de Inversión trataba, hasta antes de -- 1984, únicamente de Sociedades de Inversión Comunes. En ese año, -- comenzaron a operar las de Renta Fija por lo que fueron incluidas -- en la ley, y en 1985, se incluyó un nuevo capítulo sobre las Socie-- dades de Inversión de Capitales, de las cuales no hay ninguna ope-- rando hasta la fecha.

## 2) D E F I N I C I O N

Las Sociedades de Inversión dirigen sus operaciones a captar -- los ahorros de los pequeños y medianos inversionistas, ofreciendo-- les a cambio procurar la preservación y aumento de su capital a -- través de atractivos rendimientos. Estos objetivos los cumple si-- guiendo los principios que menciona la siguiente definición:

Las Sociedades de Inversión son instituciones encar-- gadas de reunir las aportaciones de personas, generalmen-- te de recursos modestos, con el objeto de invertir estos-- fondos en una cartera diversificada de valores bajo contí-- nua supervisión profesional.

De acuerdo a la definición anterior, tenemos que los principa-- les factores que debe tomar en cuenta toda Sociedad de Inversión, -- son:

- a) Atracción de capitales,
- b) Diversificación de riesgos, y

c) Supervisión profesional.

Con atracción de capitales, nos referimos a unir recursos o patrimonios individuales, lo cual es primordial, ya que uno de los objetivos de toda Sociedad de Inversión, es proporcionar a los pequeños ahorradores, la posibilidad de invertir su dinero en valores que solamente las personas que tienen grandes capitales pueden adquirir individualmente.

Las Sociedades de Inversión obtienen estos recursos a través de aportaciones accionarias o la venta de certificados de participación, los cuales son invertidos y constituyen así una propiedad colectiva con derechos comunes donde los gastos, ingresos, o pérdidas, se reparten proporcionalmente a la tenencia de cada inversionista.

La diversificación significa distribuir el importe global de una inversión, en varios valores a fin de reducir los riesgos que pudieran producirse al invertir en un solo valor, optimizar rendimientos, y tener movilidad en sus inversiones con el objeto de aprovechar las diversas alternativas que presenta el Mercado de Valores.

Este es el principio fundamental que justifica la existencia de las Sociedades de Inversión, ya que si un valor presenta mal mercado en un período determinado, habrá otros valores que salgan adelante, de tal modo que al promediar utilidades y pérdidas, el riesgo de la inversión se minimice.

Las Sociedades de Inversión proporcionan a un inversionista - asesoramiento de especialistas financieros cuya información sobre la marcha del Mercado de Valores es completa y oportuna, ya que le dican su tiempo a hacer estudios exhaustivos de los mercados finan cieros, tanto nacionales como internacionales, a fin de tener to-- dos los elementos indispensables para conocer el momento oportuno-- para comprar o vender determinados valores.

Esta supervisión profesional, es el elemento esencial que les permite a los inversionistas, confiar en que su capital estará pro tegido, y se les cubrirán los intereses que les corresponden.

Otra ventaja que se obtiene al invertir en una Sociedad de In versión, es la liquidez. El término liquidez, consiste en la faci lidad del ahorrador de recuperar su dinero en el momento en que lo desee. Esto se hace por medio de la recompra de las acciones por-- la misma Sociedad en el mercado secundario ( 2 ).

-----  
( 2 ) Mercado Secundario - Se refiere a las operaciones diarias - de valores dentro del mercado entre compradores y vendedo-- res y en donde la empresa emisora de dichos valores usual-- mente no tiene nada que ver con estas operaciones.



### 3) C L A S I F I C A C I O N

Por su política de inversiones, las Sociedades de Inversión - se clasifican en:

- a) Sociedades de Inversión Comunes,
- b) Sociedades de Inversión de Renta Fija, y
- c) Sociedades de Inversión de Capitales.

Las Sociedades de Inversión Comunes, o Fondos de Renta Variable, son aquéllas que invierten en valores y documentos de renta variable ( acciones ) y de renta fija.

Las Sociedades de Inversión de Renta Fija, también conocidas como Fondos de Mercado de Dinero, son aquéllas que invierten en valores y documentos de renta fija dentro del Mercado de Capitales y de Mercado de Dinero.

Por último, las Sociedades de Inversión de Capitales, son aquéllas que operan con valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a largo plazo y cuyas actividades están relacionadas preferentemente con los objetivos de la Planeación Nacional del Desarrollo.

Como ya mencionamos en el primer inciso de este capítulo, no existe hasta la fecha una Sociedad de Inversión de Capitales, que se encuentre en operación.

De acuerdo al enfoque que se le da a este estudio, de aquí en

adelante nos dedicaremos a las Sociedades de Inversión de Renta Fija.

Los documentos de renta fija dentro del Mercado de Capitales, así como los de Mercado de Dinero, los estudiaremos detalladamente en el siguiente capítulo.

#### 4) ADMINISTRACION

En nuestro país, las Sociedades de Inversión son administradas por Casas de Bolsa o por Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión previamente autorizadas por la Comisión Nacional de Valores. Estas sociedades les prestan servicio de administración, distribución y recompra de sus acciones.

Este servicio lo realizan por medio de un contrato de servicios administrativos, a través del cual la Casa de Bolsa u Operadora se compromete a:

- a) Llevar la contabilidad de las operaciones que realice la Sociedad de Inversión, apegandose al catálogo de cuentas y reglas de agrupación establecidas por la Comisión Nacional de Valores ( ANEXO A );
- b) Mantener en custodia y administración los valores y documentos que integran la cartera de la Sociedad de Inversión, los cuales deposita en el Instituto para el Depósito

adelante nos dedicaremos a las Sociedades de Inversión de Renta Fija.

Los documentos de renta fija dentro del Mercado de Capitales, así como los de Mercado de Dinero, los estudiaremos detalladamente en el siguiente capítulo.

#### 4) ADMINISTRACION

En nuestro país, las Sociedades de Inversión son administradas por Casas de Bolsa o por Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión previamente autorizadas por la Comisión Nacional de Valores. Estas sociedades les prestan servicio de administración, distribución y recompra de sus acciones.

Este servicio lo realizan por medio de un contrato de servicios administrativos, a través del cual la Casa de Bolsa u Operadora se compromete a:

- a) Llevar la contabilidad de las operaciones que realice la Sociedad de Inversión, apegandose al catálogo de cuentas y reglas de agrupación establecidas por la Comisión Nacional de Valores ( ANEXO A );
- b) Mantener en custodia y administración los valores y documentos que integran la cartera de la Sociedad de Inversión, los cuales deposita en el Instituto para el Depósito

to de Valores ( 3 );

- c) Ejercer los derechos patrimoniales de estos valores, tales como la cobranza de intereses y amortizaciones, pago de impuestos, etc.;
- d) Ejercitar los derechos corporativos correspondientes, tales como la representación en Asambleas dando el voto que le indique el Consejo de Administración de la Sociedad;
- e) Efectuar las operaciones de compra-venta de los valores - que integren la cartera, de acuerdo a lo que indique el Comité de Inversión de la Sociedad. Esto se hace directamente, si la administradora es una Casa de Bolsa, o indirectamente a través de una o varias Casas de Bolsa, si se trata de una Sociedad Operadora.

Además de esto, la sociedad administradora, se encarga de proporcionar a la Sociedad de Inversión, inmuebles, mobiliario, personal, así como servicio de ventanillas.

Las Sociedades Operadoras cobran a las Sociedades de Inversión, honorarios que se calculan sobre los activos netos de esta última. Actualmente, este honorario asciende a 2.5 al millar anual pagadero periódicamente, calculado en base al promedio diario de los activos netos. Esta comisión se aparta de las ganancias anuales antes de hacer el reparto de utilidades a los inver-

---

( 3 ) Instituto para el Depósito de Valores - Organización establecida en 1978 para la custodia, compensación, liquidación, transferencia y administración de valores.

sionistas.

A su vez, el inversionista cubre al momento de adquirir las acciones, una comisión que es variable, según el monto de la inversión, y a la fecha se encuentra entre 2% y 8%, según la Sociedad de que se trate. Esta comisión se paga unicamente al momento de adquirir las acciones, sin importar el tiempo que dure la inversión.

#### 5) M A R C O L E G A L

Como vimos al principio de este capítulo, las Sociedades de Inversión están reguladas por la Ley de Sociedades de Inversión, la cual nos dice que las autoridades competentes deberán procurar el fomento de éstas, su desarrollo equilibrado, y el establecimiento de condiciones tendientes a la consecución de los siguientes objetivos:

- I. El fortalecimiento y descentralización del Mercado de Valores;
- II. El acceso del pequeño y mediano inversionista a dicho mercado;
- III. La democratización del capital; y
- IV. La contribución al financiamiento de la planta productiva del país.

Además, señala que el objeto de estas Sociedades, es la adquisición de valores y documentos seleccionados de acuerdo al crite--

rio de diversificación de riesgos, con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social en tre el público inversionista.

Para la organización y funcionamiento de las Sociedades de In versión, se requiere concesión del Gobierno Federal. Las personas físicas o morales que soliciten esta concesión, tendrán que presen tar una solicitud acompañada del proyecto de escritura constituti- va de la sociedad, en donde deberán señalar los nombres, domici- --- lios y ocupaciones de los socios fundadores y de quienes hayan de- integrar el primer Consejo de Administración y ser los principales funcionarios, así como la experiencia, relaciones financieras, in- dustriales y comerciales que dichas personas tengan en el Mercado- de Valores. Además, deberán presentar un estudio que justifique - el establecimiento de la sociedad y un programa general de funcio- namiento de ésta, así como la denominación de la Sociedad Operado- ra.

La concesión, así como sus modificaciones, se publicarán en - el Diario Oficial de la Federación y una vez obtenida ésta, la so- ciedad deberá inscribir sus acciones en el Registro Nacional de Va lores e Intermediarios para que éstas puedan ser objeto de oferta- pública e iniciar operaciones.

El artículo 9° de esta ley, es de importancia relevante, ya - que es el que trata de las reglas especiales a las que deben adap- tarse las Sociedades de Inversión, las cuales, entre otras, son --

las siguientes:

- a) Las Sociedades de Inversión deberán organizarse como sociedades anónimas;
- b) El capital mínimo totalmente pagado será el que establezca la Secretaría de Hacienda y Crédito Público ( a la fecha es de 500 millones de pesos );
- c) El capital fijo de la sociedad, estará representado por acciones que sólo podrán transmitirse previa autorización de la misma Secretaría, quien la otorgará o negará discrecionalmente, oyendo la opinión de la Comisión Nacional de Valores. El monto del capital fijo, no podrá ser inferior al capital mínimo autorizado;
- d) En ningún momento podrán participar en forma alguna en el capital de estas sociedades, personas físicas o morales - extranjeras;
- e) Podrán mantener acciones en tesorería;
- f) Su duración será indefinida;
- g) El capital deberá ser variable, pero las acciones que representan el capital fijo, serán sin derecho a retiro;
- h) El pago de las acciones se hará siempre en efectivo;
- i) Tendrán un Consejo de Administración con un mínimo de cinco consejeros;
- j) En caso de aumento de capital, las acciones se pondrán en circulación sin que rija el derecho de preferencia;
- k) Podrán adquirir temporalmente las acciones que emitan, a excepción de las Sociedades de Inversión de Capitales. - En tanto pertenezcan las acciones a la sociedad, no podrán ejercitarse los derechos corporativos correspondien-

tes. La Comisión Nacional de Valores, con la previa aprobación de la SHCP, dictará las reglas generales a las que deberán sujetarse las Sociedades de Inversión para la adquisición y venta de las acciones que emitan, señalando - el plazo máximo dentro del cual deberán colocarse nuevamente entre el público o proceder a la consiguiente reducción del capital, convirtiéndose las acciones recompradas en acciones de tesorería. La propia Comisión podrá establecer diferenciales máximos porcentuales en relación con el precio de valuación que resulte de aplicar las disposiciones que éstas misma dicte;

- 1) No estarán obligadas a constituir reserva legal.

El artículo 10°, nos señala que ninguna persona física o moral podrá ser propietaria, directa o indirectamente, del 10% o más del capital pagado de una Sociedad de Inversión, exceptuando a los accionistas fundadores, las Casas de Bolsa que operan sus activos, las Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión, así como los accionistas de Sociedades de Inversión de Capitales.

El artículo 14° nos señala las siguientes prohibiciones que - tienen las Sociedades de Inversión:

- a) Emitir obligaciones;
- b) Recibir depósitos de dinero;
- c) Hipotecar inmuebles;
- d) Dar en prenda los valores y documentos que mantengan en - sus activos, salvo que se trate de garantizar los préstamos o créditos que puedan obtener;



- e) Otorgar garantías;
- f) Adquirir o vender acciones que emitan a precio distinto - al que se refiere el artículo 9°;
- g) Practicar operaciones activas de crédito, anticipos o futuros, excepto sobre los valores emitidos por el Gobierno Federal, así como sobre valores emitidos o avalados por - Instituciones de Crédito;
- h) Adquirir valores extranjeros, excepto aquéllos que hayan- sido emitidos para financiar una fuente de producción bá- sica establecida en el territorio nacional;
- i) Obtener préstamos o créditos, salvo aquéllos que reciban- de Instituciones de Crédito, intermediarios financieros - no bancarios y entidades financieras del exterior, para - satisfacer las necesidades de liquidez que requiere la a- decuada realización de las operaciones previstas por la - ley y procurar el desarrollo de un mercado ordenado de -- sus acciones;
- j) Adquirir control de empresas, tratándose de Sociedades de Inversión Comunes y de Renta Fija.

Las anteriores disposiciones son aplicables a los tres tipos- de Sociedades de Inversión.

Los artículos 10°, 20° y 21°, nos hablan exclusivamente de So- ciedades de Inversión de Renta Fija. Estos nos señalan que este - tipo de Sociedades operará exclusivamente con valores y documen- tos de renta fija y la utilidad ( o pérdida ) neta se asignará dia riamente a los accionistas, es decir, que las utilidades que obten

ga la Sociedad de Inversión, se llevarán diariamente a las cuentas de capital y resultados con el objeto de asignarlas a los inversionistas vía ganancias de capital.

Esta asignación será determinada por los funcionarios de las sociedades facultados para ello en los estatutos sociales, quedando bajo su responsabilidad el registro de dichas utilidades en los estados de contabilidad.

Las inversiones en valores y documentos que realicen las Sociedades de Inversión de Renta Fija, se sujetarán a los límites -- que, con la opinión de Banco de México, y con la previa aprobación de la SHCP, establezca la Comisión Nacional de Valores mediante -- disposiciones de carácter general, conforme a las siguientes re---glas:

- a) El porcentaje máximo del capital contable de las Sociedades de Inversión que podrá invertirse en valores emitidos por una misma empresa, en ningún caso puede exceder del 10%;
- b) El porcentaje máximo de valores de una misma empresa que podrá ser adquirido por una Sociedad de Inversión, en ningún caso puede exceder del 10% del total de las emisiones de dicha empresa;
- c) El porcentaje máximo del capital contable de las Sociedades de Inversión que podrá invertirse en valores cuyo plazo de vencimiento sea mayor de un año, a partir de la fecha de adquisición, en ningún caso puede exceder del 30% de dicho capital;

- d) Tratándose de valores y documentos emitidos o avalados -- por Instituciones de Crédito, las Sociedades de Inversión podrán invertir en ellos hasta un 40% de su capital contable;

Los funcionarios de la Sociedad que no cumplan con esta disposición, quedarán ilimitada y solidariamente obligados a entregar - a la misma, una cantidad igual al daño patrimonial causado.

Además de los porcentajes establecidos por la Ley de Sociedades de Inversión, la Comisión Nacional de Valores marca ciertos parámetros de inversión a los que estos fondos tienen que adaptarseal invertir en cada uno de los instrumentos que les son autorizados. Dichos parámetros son los siguientes:

- a) No podrán invertir menos del 30% ni más del 60% de sus activos totales en Certificados de la Tesorería de la Federación ( CETES ) y/o en Pagarés de la Tesorería de la Federación ( PAGAFES ). Esto con el fin de asegurar la liquidez a los inversionistas ya que éstos son los instrumentos más líquidos que existen en el mercado;
- b) No podrán invertir más del 35% de sus activos totales enPapel Comercial y/o Aceptaciones Bancarias;
- c) No podrán invertir más del 30% de sus activos totales enObligaciones;
- d) No podrán invertir más del 20% de sus activos totales enCertificados de Participación ( PETROBONOS );
- e) No podrán invertir más del 30% de sus activos totales enBonos del Gobierno Federal ( BIB's, BORES y Bonos Bancados );

rios );

- f) No podrán invertir más del 20% de sus activos totales en Pagarés con Rendimiento liquidable al vencimiento cuyo --plazo no exceda de 360 días.

#### 6) POSIBLES ADQUIRENTES

Las acciones de las Sociedades de Inversión de Renta Fija, --pueden ser adquiridas por:

- a) Personas físicas mexicanas y extranjeras ( estas últimas, sujetandose a las limitantes que les marque la Ley de Inversiones Extranjeras );
- b) Fondos de Ahorro;
- c) Fideicomisos cuyos fideicomitentes sean personas físicas.

Las personas morales no se incluyen por dos motivos. Primeramente, porque las Sociedades de Inversión estan creadas para pequeños y medianos inversionistas, es decir, personas cuyos recursos - no son suficientes para invertir directamente en los instrumentos-bursátiles, y las personas morales, aún las pequeñas tesorerías, - tienen los recursos suficientes para poder hacerlo, por lo que no-necesitan éstas unir su capital con el de otras personas.

La segunda razón es el problema que crea el tratamiento fis--cal, ya que las utilidades o pérdidas se asignan diario a los in--versionistas, por lo tanto el impuesto también se retiene a diario.

Como sabemos, el impuesto para personas morales es acumulable, es decir, éstas deben acumular las ganancias a sus ingresos. Si las personas morales invirtieran en un fondo de este tipo, diariamente la Sociedad de Inversión tendría que otorgarles una constancia de retención, lo cual complicaría mucho su manejo administrativo.

#### 7) TRATAMIENTO FISCAL

Ya que, como mencionamos anteriormente, las personas físicas son las únicas que pueden invertir en este tipo de sociedades, el tratamiento fiscal que se aplica a los ingresos que obtiene la sociedad, es el Impuesto sobre la Renta correspondiente a personas físicas.

Las Sociedades de Inversión de Renta Fija obtienen dos tipos de ingresos: Ganancia de capital e Ingresos por intereses.

La ganancia de capital es la que se obtiene por la diferencia entre el precio de compra y el de venta de valores. Esta ganancia se encuentra exenta de impuesto a excepción de las Aceptaciones -- Bancarias y el Papel Comercial, los cuales se gravan igual que los intereses.

A los intereses se les aplica el 21% sobre los 12 primeros -- puntos, es decir, 2.52% sobre el monto invertido.

Como las utilidades se aplican diariamente a los inversionistas, este impuesto tiene que aplicarse también a diario. Por lo tanto, el factor diario de impuesto es el que resulta de dividir 2.52%, o bien .0252, por el número de días que tiene el año:

$$\frac{\text{FACTOR DIARIO DE IMPUESTO}}{\text{DE IMPUESTO}} = \frac{.0252}{360} = .00007$$

Entonces tenemos que diariamente vamos a aplicar el 0.007% al monto invertido para obtener el impuesto correspondiente.

Cuando se trata de instrumentos que se venden a descuento, el impuesto se calcula así:

$$\frac{\text{IMPUESTO DIARIO}}{\text{DIARIO}} = \frac{\text{Monto Invertido a Precio de Costo}}{\text{Precio de Costo}} \times \text{Factor Diario de Impuesto}$$

Tratándose de instrumentos que establecen una tasa de interés en forma periódica, el impuesto se calcula como sigue:

$$\frac{\text{IMPUESTO DIARIO}}{\text{DIARIO}} = \text{Número de Títulos} \times \text{Valor Nominal} \times \text{Factor Diario de Impuesto}$$

C A P I T U L O

I I

" INSTRUMENTOS QUE INTEGRAN SUS

CARTERAS DE INVERSION "

Los valores aprobados por la Comisión Nacional de Valores para ser operados por las Sociedades de Inversión de Renta Fija, son ( ANEXO A ):

1. Certificados de la Tesorería de la Federación y Pagarés de la Tesorería de la Federación;
2. Pagarés denominados Papel Comercial y Pagaré Empresarial-Bursátil ( 4 );
3. Letras de cambio denominadas Aceptaciones Bancarias;
4. Bonos del Gobierno Federal para el pago de la Indemnización Bancaria, Bonos de Renovación Urbana del Distrito Federal, y Bonos Bancarios de Desarrollo;
5. Certificados de Participación ordinarios, amortizables, denominados Petrobonos, emitidos por Nacional Financiera.
6. Pagarés con Rendimiento Liquidable al Vencimiento;
7. Obligaciones.

Estos instrumentos ( a excepción de los Pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento ), se cotizan dentro del Mercado de Valores, ya sea en el Mercado de Capitales o el Mercado de Dinero.

A continuación se describirá el concepto de cada uno de ellos.

---

( 4 ) El Pagaré Empresarial Bursátil fue autorizado pero fueron suspendidas sus operaciones por problemas fiscales.



## 1) MERCADO DE DINERO

El Mercado de Dinero se puede definir como un mercado en donde se operan valores de bajo riesgo, alta liquidez y corto plazo.

El corto plazo se encuentra comprendido entre 7 y 360 días en colocación primaria, y en mercado secundario se hacen operaciones hasta de un día plazo.

Los valores que se operan dentro de este mercado son instrumentos que forman parte de los pasivos de los emisores, ya sean empresas privadas, Instituciones de Crédito, o el Gobierno Federal, de aquí que tengan bajo riesgo. ( Esto será explicado con más detalle al hablar de cada instrumento en particular ).

La alta liquidez se refiere a que en el momento en que un inversionista necesite su dinero, sólo tiene que avisar con 24 horas de anticipación para que sus títulos sean vendidos ( aunque también existen las operaciones Valor Mismo Día las cuales se liquidan el día en que se efectúan ).

Los instrumentos que se operan dentro del Mercado de Dinero son:

- Certificados de la Tesorería de la Federación ( CETES )
- Pagars de la Tesorería de la Federación ( PAGAFES )
- Aceptaciones Bancarias
- Papel Comercial Bursátil

A continuación se describirán las características generales de cada uno de ellos, así como el cálculo de sus rendimientos.

### 1.1 CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION ( CETES )

Son títulos de crédito al portador en los cuales se consigna - la obligación del Gobierno Federal a pagar su valor nominal ( 5 ) a la fecha de su vencimiento.

Son emitidos por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a través de Banco de México, siendo este último el que los mantiene - en custodia y los vende a las Casas de Bolsa, a las Instituciones - de Crédito y a las Instituciones de Seguros, las cuales a su vez, - los venden a los inversionistas.

El valor nominal de estos títulos es generalmente de \$ 10,000- y sus plazos más frecuentes son 28, 91 y 182 días.

Se venden a los inversionistas con un descuento, es decir, abajo de su valor nominal ( bajo par ), por lo que su rendimiento consiste en la diferencia entre el precio de compra y el precio de venta de los títulos.

El descuento que se hace al inversionista al momento de la compra, se calcula mediante una tasa de descuento la cual es determinada en una subasta que realiza Banco de México semanalmente para cada emisión.

-----  
( 5 ) Valor Nominal es el valor intrínseco de un título, el cual - es asignado por su emisor y necesariamente debe figurar en - el texto del mismo.

La fórmula que se utiliza para encontrar el precio de compra - de un CETES, es la siguiente:

$$P_c = VN - D$$

en donde:  $P_c$  = Precio de compra

$VN$  = Valor nominal

$D$  = Descuento

El descuento se calcula así:

$$D = VN \times td$$

en donde:  $td$  = tasa de descuento

Como las tasas de descuento se expresan en porcentaje anual, - hay que estimar la parte proporcional aplicable al período de inversión, por lo tanto:

$$D = VN \left( \frac{td \times n}{360} \right)$$

en donde:  $n$  = plazo de pago de la  $td$

Sustituyendo, tenemos:

$$\begin{aligned} P_c &= VN - \left( \frac{VN \times td \times n}{360} \right) \\ &= VN \left( 1 - \frac{td \times n}{360} \right) \end{aligned}$$

El rendimiento al vencimiento se calcula dividiendo la ganancia de capital entre el precio de compra:

$$r = \frac{VN - Pc}{Pc} = \frac{VN}{Pc} - 1$$

Con esta fórmula, obtenemos el rendimiento por el período de nuestra inversión. Si queremos el rendimiento anual, agregamos a la fórmula el factor ( 360/n ):

$$r = \frac{VN - Pc}{Pc} \times \frac{360}{n}$$

El siguiente ejemplo ilustrará el uso de las fórmulas:

Supongamos que tenemos \$ 100,000.00 para invertir en CETES. Queremos comprar la emisión 15-87 a 28 días con una tasa de descuento de 86.71%. ( El ANEXO B presenta las características generales de las emisiones de CETES al primer trimestre de 1987 ).

Primero calcularemos el descuento que nos van a dar por cada título:

$$D = VN \left( \frac{td \times n}{360} \right)$$

$$D = 10,000 \left( \frac{.8671 \times 28}{360} \right)$$

$$D = 674.41$$

Por lo tanto, el precio de compra será:

$$P_c = VN - D$$

$$P_c = 10,000 - 674.41$$

$$P_c = 9,325.59$$

Una forma más directa de calcular este precio, es la siguiente:

$$P_c = VN \left( 1 - \frac{td \times n}{360} \right)$$

$$P_c = 10,000 \left( 1 - \frac{.8671 \times 28}{360} \right)$$

$$P_c = 9,325.59$$

Ahora bien, como tenemos \$ 100,000.00 para invertir, el número de títulos que podemos comprar es:

$$\text{No. de títulos} = \frac{100,000}{9,325.59} = 10.7$$

lo cual nos indica que compramos 10 títulos y nos sobran \$ 6,744.10.

El monto a pagar será entonces:

$$\text{total a pagar} = 9,325.59 \times 10$$

$$= \$ 93,255.90$$

El rendimiento que vamos a obtener después de 28 días, será el siguiente:

$$r = \frac{VN - Pc}{Pc} \times \frac{360}{n}$$
$$r = \frac{10,000 - 9,325.59}{9,325.59} \times \frac{360}{28}$$
$$r = .9298 \Rightarrow 92.98\% \text{ anual}$$

Existe una forma directa de calcular la tasa de rendimiento a partir de la de descuento y viceversa:

Sea: tr = tasa de rendimiento  
td = tasa de descuento  
n = plazo

$$td = \frac{tr}{1 + \frac{tr \times n}{360}} \qquad tr = \frac{td}{1 - \frac{td \times n}{360}}$$

Aplicando estas fórmulas con los datos del ejemplo anterior, -  
tenemos:

$$td = \frac{.9298}{1 + \frac{.9298 \times 28}{360}} = \frac{.9298}{1.0723} = .8671 \Rightarrow 86.71\%$$

$$tr = \frac{.8671}{1 - \frac{.8671 \times 28}{360}} = \frac{.8671}{.9326} = .9298 \Rightarrow 92.98\%$$

Como habíamos mencionado anteriormente, una de las características principales de los CETES, es la liquidez. El inversionista - puede vender sus títulos antes del vencimiento de la emisión, aun--

que no a la misma tasa, ya que ésta sufre fluctuaciones en el transcurso del plazo de vigencia dentro del mercado secundario.

Por lo tanto, para calcular el rendimiento antes del vencimiento, tenemos que calcular el precio de venta aplicando la tasa a la que se está cotizando ese día la emisión:

$$Pv = VN \left( 1 - \frac{td \times m}{360} \right)$$

en donde: Pv = Precio de venta

m = días que quedan para la amortización

Continuando con nuestro ejemplo, supongamos que necesitamos el dinero a los 10 días de haber comprado la emisión 15-87. La tasa de descuento ese día se situó en 86.82%, entonces:

$$Pv = 10,000 \left( 1 - \frac{.8682 \times 18}{360} \right)$$

$$Pv = 9,565.90$$

El precio de los 10 títulos que compramos es:

$$Pv = 9,565.90 \times 10 = \$ 95,659.00$$

Por lo tanto, el rendimiento que obtuvimos de esa inversión es:

$$r = \frac{Pv - Pc}{Pc} \times \frac{360}{n}$$

$$r = \frac{95,659.00 - 93,255.90}{93,255.90} \times \frac{360}{10}$$

$$r = .9277 \quad ==> \quad 92.77\% \text{ anual}$$

Como siempre vamos a tener varias emisiones en circulación a diferentes plazos, para saber qué emisión nos ofrece un mayor rendimiento y poder tomar así una decisión de compra, basta con construir las curvas de rendimiento de estas emisiones. Estas se construyen mediante el cálculo de tasas equivalentes a diferentes plazos.

Una tasa equivalente se define como una tasa que produce el mismo interés para un mismo capital y en el mismo tiempo, pero refiriéndose a distintos plazos de capitalización. La fórmula es la siguiente:

$$Te = \left[ \left( 1 + \frac{tr \times n}{360} \right)^{p/n} - 1 \right] \left( \frac{360}{p} \right)$$

en donde: Te = Tasa equivalente

tr = tasa de rendimiento de la cual se quiere obtener la tasa equivalente

n = plazo de la tasa de rendimiento

p = plazo al que se quiere llevar la tasa de rendimiento

El siguiente ejemplo, aclarará este concepto:

El jueves 23 de abril de 1987, se colocó la emisión 17-87 de CETES, con los siguientes rendimientos:



EMISION	TASA DE RENDIM.	PLAZO
117-87	96.26%	28 días
017-87	99.01%	91 días
617-87	110.73%	182 días

La tasa equivalente de la emisión 117-87 a 7 días, será:

$$Te = \left[ \left( 1 + \frac{.9626 \times 28}{360} \right)^{7/28} - 1 \right] \left( \frac{360}{7} \right)$$

$$Te = .9367 \quad \Rightarrow \quad 93.67\% \text{ anual a 7 días}$$

Para la emisión 017-87, tenemos:

$$Te = \left[ \left( 1 + \frac{.9901 \times 91}{360} \right)^{7/91} - 1 \right] \left( \frac{360}{7} \right)$$

$$Te = .8913 \quad \Rightarrow \quad 89.13\% \text{ anual a 7 días}$$

Por último, para la emisión 617-87, la tasa equivalente será:

$$Te = \left[ \left( 1 + \frac{1.1073 \times 182}{360} \right)^{7/182} - 1 \right] \left( \frac{360}{7} \right)$$

$$Te = .8869 \quad \Rightarrow \quad 88.69\% \text{ anual a 7 días}$$

Las tasas equivalentes para los demás plazos, se exponen en el Cuadro 1.

En dicho cuadro, podemos apreciar que la curva de 28 días se -

# YESIS CON FALLAS DE ORIGEN

## C U A D R O I

TASAS EQUIVALENTES			
Emision 1-37			
Dias Plazo	Tasa de Rendimiento 28 dias	Tasa de Rendimiento 91 dias	Tasa de Rendimiento 182 dias
	92.26%	91.01%	110.72%
7	89.93%	89.13%	88.69%
14	90.26%	89.50%	89.46%
21	91.46%	90.58%	90.23%
28	92.26%	91.47%	91.01%
35	93.07%	92.27%	91.80%
42	93.90%	93.06%	92.60%
49	94.73%	93.90%	93.41%
56	95.57%	94.72%	94.23%
63	96.42%	95.56%	95.06%
70	97.28%	96.41%	95.90%
77	98.16%	97.27%	96.75%
84	99.04%	98.13%	97.61%
91	99.93%	99.01%	98.47%
98	100.84%	99.90%	99.35%
105	101.75%	100.80%	100.24%
112	102.67%	101.70%	101.14%
119	103.61%	102.62%	102.05%
126	104.56%	103.55%	102.97%
133	105.52%	104.47%	103.90%
140	106.49%	105.45%	104.84%
147	107.47%	106.41%	105.79%
154	108.46%	107.38%	106.76%
161	109.47%	108.37%	107.73%
168	110.48%	109.37%	108.72%
175	111.51%	110.38%	109.72%
182	112.55%	111.40%	110.73%
360	143.76%	141.97%	140.93%

Fuente: BANCO DE MEXICO  
 Gerencia de Mercado de Valores  
 Oficina de Informacion de Mercados

C U A D R O I

TASAS EQUIVALENTES			
Emisión 11-88			
Días Plazo	Tasa de Rendimiento 28 días	Tasa de Rendimiento 91 días	Tasa de Rendimiento 182 días
	92.26%	91.01%	110.72%
7	93.32%	92.13%	86.65%
14	93.56%	92.50%	89.45%
21	91.46%	90.58%	90.23%
28	92.36%	91.47%	91.61%
35	93.07%	92.27%	91.89%
42	93.90%	93.06%	92.60%
49	94.73%	93.90%	93.41%
56	95.57%	94.72%	94.23%
63	96.42%	95.56%	95.06%
70	97.28%	96.41%	95.90%
77	98.16%	97.27%	96.75%
84	99.04%	98.12%	97.61%
91	99.93%	99.01%	98.47%
98	100.84%	99.90%	99.33%
105	101.75%	100.80%	100.20%
112	102.67%	101.70%	101.06%
119	103.61%	102.62%	101.93%
126	104.56%	103.55%	102.80%
133	105.52%	104.47%	103.68%
140	106.49%	105.40%	104.56%
147	107.47%	106.41%	105.45%
154	108.46%	107.38%	106.34%
161	109.47%	108.37%	107.23%
168	110.48%	109.37%	108.13%
175	111.51%	110.38%	109.03%
182	112.55%	111.40%	110.03%
360	143.76%	141.97%	140.93%

Fuente: BANCO DE MEXICO  
 Gerencia de Mercado de Valores  
 Oficina de Información de Mercados

encuentra por encima de las demás. Esto significa que esta emisión es la que nos conviene comprar, suponiendo que cuando venza, reinvertiremos a la misma tasa o a una tasa mayor, hasta llegar a los 91 días, o bien, cuando llegue la amortización volveremos a analizar las emisiones vigentes para ver si seguimos invirtiendo a corto plazo o no.

Si suponemos que las tasas van a bajar, nos conviene invertir a mediano plazo. Este mismo concepto utilizamos para la emisión a 182 días, ya que si la eligiéramos, cuando llegara a los 28 días de vigencia, tal vez habría emisiones más rentables que nos harían des hacernos de esta emisión a largo plazo.

## 1.2 PAGARES DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION ( PAGAFES )

Los Pagarés de la Tesorería de la Federación o PAGAFES, son títulos de crédito denominados en moneda extranjera ( EU DLS ), en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal a pagar - su valor nominal equivalente en moneda nacional, en una fecha determinada.

Estos instrumentos se emitieron con el fin de ampliar las alternativas de inversión del Mercado de Valores, así como de facilitar la captación de recursos destinados al financiamiento del gasto público.

Su valor nominal se ha fijado en principio en EU \$ 1,000.00 y su plazo en 182 días.

Al igual que los CETES, los PAGAFES se cotizan a descuento y su rendimiento lo determina la diferencia entre el precio de compra y el de venta.

Los inversionistas compran estos títulos entregando el equivalente en moneda nacional, del precio en dólares al que se encuentre en ese momento el título, y de la misma manera, el Gobierno Federal pagará al vencimiento, el equivalente en moneda nacional, del valor nominal del título. En todos los casos, las equivalencias entre ambas monedas se calcularán utilizando el tipo de cambio controlado de equilibrio, publicado por el Banco de México en el " Diario Oficial de la Federación ", el día anterior en que se efectúe la compra o venta respectiva.

Los PAGAFES pueden ser adquiridos por personas físicas o morales residentes en México, excepto si su régimen jurídico se los impide.

Su rendimiento se calcula de la misma forma que los CETES, sólo que los precios se convierten a pesos mexicanos.

Aclararemos ésto con el siguiente ejemplo:

El día 14 de mayo de 1987, se colocó la emisión PF-20 a 182 días -- con una tasa de descuento de 13.88% anual. ¿ Cuál será el rendimiento de esta emisión al vencimiento ? ( El ANEXO B muestra las --

características generales de los PAGAFES emitidos en el primer semestre de 1987 ).

Primeramente, tenemos que calcular el precio de compra del título ( utilizamos las mismas fórmulas vistas para CETES ):

$$\begin{aligned} \text{Precio de Compra} &= 1,000 \left( 1 - \frac{.1388 \times 182}{360} \right) \\ \text{EU DLS} &= 929.83 \end{aligned}$$

El tipo de cambio controlado de equilibrio el día anterior era de \$ 1,223.80. Por lo tanto, nuestro precio de compra es:

$$\begin{aligned} \text{Precio de compra} &= 929.83 \times 1,223.80 = 1'137,925.95 \\ \text{moneda nacional} & \end{aligned}$$

Al final del período, el Banco de México nos va a pagar el valor nominal del título que es de EU \$ 1,000.00 convertidos a la paridad del día 11 de noviembre de 1987, que es la fecha anterior al día en que vence nuestro título ( para estimar esta paridad, suponemos un deslizamiento de \$ 2.80 diarios ), entonces tenemos que:

$$\begin{aligned} \text{Precio al vencimiento} &= 1,000 \times 1,680.60 \\ \text{moneda nacional} & \\ &= \$ 1'680,600.00 \end{aligned}$$

Por lo tanto, nuestro rendimiento será:

$$\begin{aligned} \text{Rendimiento Anual} &= \left( \frac{1'680,600}{1'137,925.95} - 1 \right) \left( \frac{360}{182} \right) \\ &= .9433 \quad ==> \quad 94.33\% \quad ( 6 ) \end{aligned}$$

### 1.3 ACEPTACIONES BANCARIAS

Son títulos de crédito nominativos girados por empresas que necesitan crédito, a su propia orden, y son aceptados por Instituciones de Crédito quienes colocan los títulos en el Mercado de Dinero y asumen la obligación de pagarlos a su vencimiento a sus tenedores.

Las Aceptaciones Bancarias normalmente tienen plazos de vencimiento entre 7 y 182 días. Su tasa de rendimiento se fija en base a una negociación entre el Banco aceptante y la Casa de Bolsa colocadora, en función de la tasa que se estima que ofrecerá la siguiente emisión de CETES.

El haber sido aceptados estos títulos por el banco emisor, de-

---

( 6 ) El rendimiento en dólares, sería:

$$r = \left( \frac{1,000}{929.83} - 1 \right) \left( \frac{360}{182} \right) = .1493 \quad ==> \quad 14.93\%$$

hecho equivale a estar avalados por éste, lo cual reduce su riesgo. Pero aún así son más riesgosos que los CETES, por lo que se colocan a una tasa de rendimiento mayor a la de estos últimos.

La ventaja que ofrecen para el banco, es la captación libre de encaje legal, y pueden éstos emitir un monto de hasta un 100% de su capital contable en estos títulos.

Para el inversionista, la ventaja de este instrumento es que le ofrece un rendimiento mayor a los CETES, lo cual constituye para éste una atractiva alternativa de inversión.

Y por último, la ventaja para el emisor es el otorgamiento de crédito para financiar su capital de trabajo.

Estos títulos pueden ser adquiridos por personas físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera residentes en el país.

#### 1.4 PAPEL COMERCIAL

El Papel Comercial bursátil es un pagaré emitido por empresas cuyas acciones se cotizan en Bolsa, el cual representa una fracción de un crédito colectivo a cargo del emisor, y contiene la obligación de pagar al tenedor, en lugar y fecha determinada una suma específica de dinero.



Su valor nominal, al igual que las Aceptaciones Bancarias, es de \$ 100,000.00 o sus múltiplos por título y su plazo varía entre 7 y 182 días, aunque a últimas fechas, se han colocado principalmente emisiones hasta de 91 días plazo.

Al igual que los demás instrumentos de Mercado de Dinero, el Papel Comercial se cotiza a descuento. La tasa de rendimiento de cada emisión la fijan de común acuerdo la empresa emisora y la Casa de Bolsa encargada de su colocación.

A diferencia de las emisiones de Aceptaciones Bancarias, la empresa emisora de Papel Comercial, tiene que preparar un prospecto de colocación con datos operativos y financieros, ya que estos títulos no otorgan garantía al tenedor por su naturaleza como pagaré de una empresa privada. De esta manera, teniendo el inversionista información sobre la solvencia de la emisora, tendrá más confianza al adquirir el papel.

Sin embargo, ésto produce un mayor riesgo, y por lo tanto, el Papel Comercial es el instrumento de Mercado de Dinero que mayor rendimiento ofrece. En la gráfica número 1, podemos apreciar mejor este detalle.

El prospecto anteriormente mencionado, tiene vigencia de un año. Dentro de este período, la emisora puede sacar al mercado el

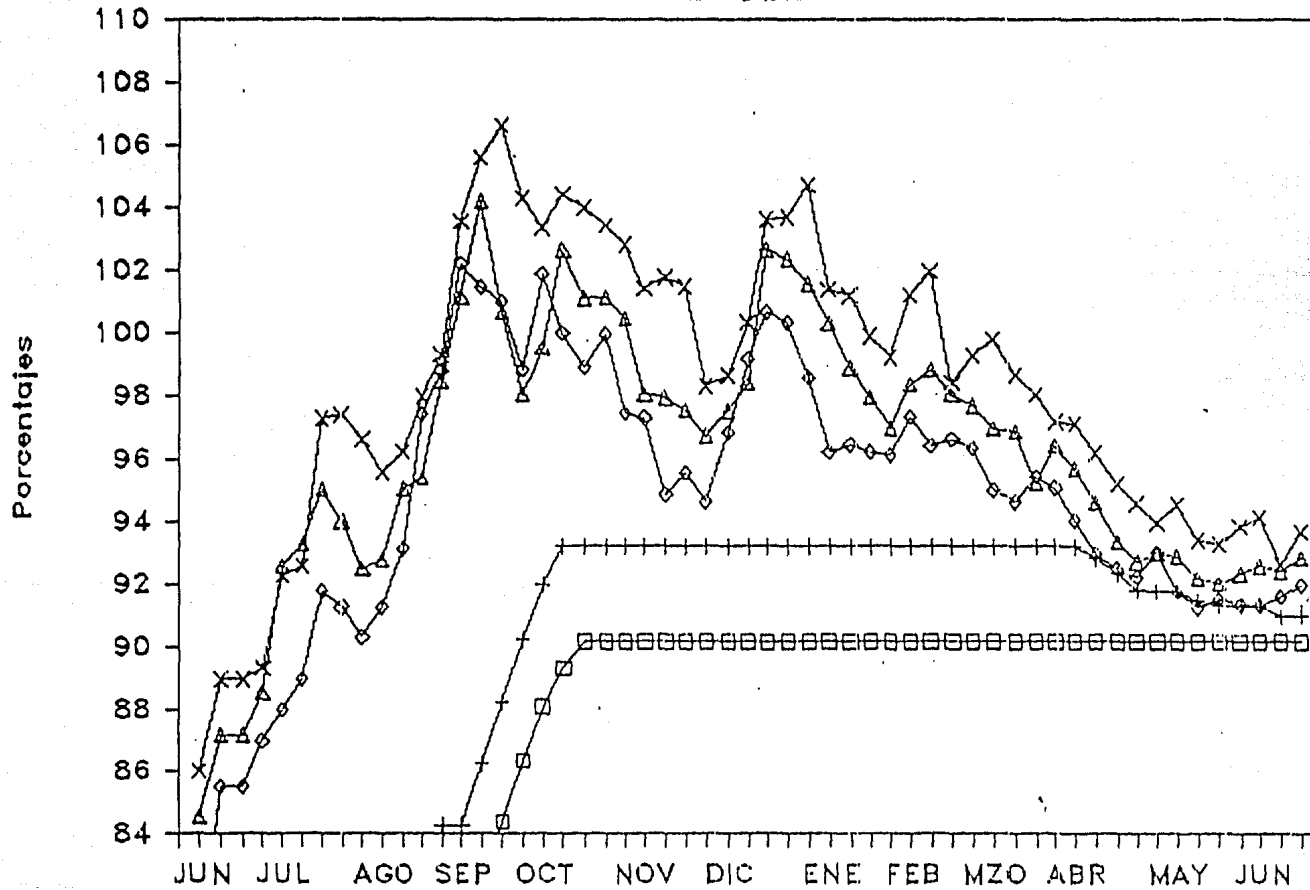
número de emisiones que deseé, siempre y cuando se ajuste al monto autorizado por la Comisión Nacional de Valores.

El Papel Comercial proporciona a las empresas, la ventaja de obtener financiamiento a corto plazo para utilizarlo como capital de trabajo, ya que no siempre les es suficiente el crédito que los bancos les ofrecen. Además de esto, contribuyen al desarrollo del mercado de valores al proporcionar una alternativa más de inversión.

# EVOLUCION DE TASAS DE INTERES

28 DIAS

G R A F I C A I



CEDE                    +    PAGARE                    ◇    CETE                    △    AC.BAN.                    x    PACO

## 2) MERCADO DE CAPITALLES - RENTA FIJA

El Mercado de Capitales es el conjunto de la oferta y la demanda de recursos a mediano y largo plazo.

La diferencia con el Mercado de Dinero radica en el plazo. Como habíamos mencionado, los instrumentos de Mercado de Dinero tienen plazos entre 7 y 360 días, en cambio, en el Mercado de Capitales, se operan instrumentos con vigencia de un año en adelante.

Los valores que operan dentro de este mercado, se dividen en dos grupos:

- A. Valores de Renta Variable
- B. Valores de Renta Fija

Los valores de renta variable son básicamente las acciones. A las acciones se les define como títulos valor que representan una parte alícuota del capital social de una empresa, ésto es, que el propietario de una acción es socio de la empresa en la parte proporcional que representa su tenencia de acciones. ( Estos valores no serán detallados ya que no forman parte del objetivo de este estudio ).

Por su parte, los instrumentos de renta fija son títulos-valor que proporcionan un rendimiento periódico predeterminado durante el plazo de vigencia de la emisión.

El concepto básico de estos títulos es que representan un --- préstamo colectivo que los inversionistas hacen al emisor. A cambio de este préstamo, el emisor se compromete a regresarlo en una fecha determinada y además a otorgar un rendimiento periódico durante la vigencia del título.

El rendimiento que se otorga, se calcula generalmente en base a las tasas que ofrecen los CETES, las Aceptaciones Bancarias, y - los instrumentos bancarios de inversión ( éstos últimos, se describirán en el siguiente inciso de este mismo capítulo ).

El monto al que asciende el préstamo, será el valor nominal - del título.

Los valores de Renta Fija que se operan dentro del Mercado de Capitales, son:

- A. Obligaciones
- B. Petrobonos
- C. Bonos de Indemnización Bancaria ( BIB's )
- D. Bonos de Renovación Urbana del Distrito Federal ( BORES )
- E. Bonos Bancarios de Desarrollo

## 2.1 OBLIGACIONES

Las Obligaciones son títulos de crédito que representan la -- participación individual de sus tenedores en un crédito colectivo-constituído a cargo de una sociedad anónima.

En otras palabras, las Obligaciones son instrumentos de crédito a largo plazo ( generalmente entre 4 y 10 años ), en los cuales se establece el compromiso por parte de la sociedad emisora de pagar tanto el principal, como los intereses correspondientes a sus-tenedores en una fecha determinada.

El principal de la deuda, se paga en una o varias amortizaciones ( generalmente semestrales ), las cuales se señalan en el acta constitutiva de emisión. La empresa puede amortizar anticipadamente el importe total emitido, dando una prima o premio a los tenedores sobre el valor nominal de los títulos.

Los intereses generados por el préstamo, se revisan mensual--mente y se pagan por lo general cada trimestre ( aunque existen O-bligaciones que pagan intereses mensual, bimestral o semestralmen-te ). Por lo general, estos intereses se calculan en base a los -Certificados de Depósito bancarios, los CETES, o las Aceptaciones-Bancarias a diferentes plazos. Se comparan las tasas de coloca---ción primaria que éstos instrumentos ofrecen el cuarto día hábil -anterior a la fecha de revisión. A la tasa que resulte más alta -se le añade una sobretasa, la cual varía de acuerdo a la emisión -

de que se trate ( las emisiones actualmente en circulación ofrecen una sobretasa que varía entre 2.75% y 9.00%, o bien, entre 1.5 y 5 puntos porcentuales ). Esto nos da la tasa devengada cada mes. - La tasa que se paga al final de cada trimestre, es la que resulta del promedio aritmético de las tres últimas tasas devengadas. --- ( El ANEXO C muestra las características principales de las Obligaciones en circulación al 30 de junio de 1987 ).

Por ejemplo, supongamos que el día 2 de septiembre de 1986, - cierta compañía colocó una emisión de Obligaciones con una sobretasa del 4.50% sobre la tasa más alta que resulte de comparar Certificados de Depósito de 30 a 535 días, CETES a 91 días o a 28 días, capitalizada a 91 días, y Aceptaciones Bancarias a 91 días, o a 28 días capitalizada a 91 días. La tasa trimestral que pagó durante el primer trimestre de vigencia, se calculó de la siguiente manera:

Como la emisión se colocó el 2 de septiembre, las tasas de CEDES, CETES y Aceptaciones Bancarias, que se operaban el 26 de agosto, eran las siguientes:

CEDES	30-85 días = 80.35%	CETES	91 días	= 97.42%
"	90-175 días = 89.25%	"	28 días capit. 91	= 105.99%
"	180-265 días = 89.65%	A.B.	91 días	= 95.41%
"	270-255 días = 43.25%	"	28 días capit. 91	= 103.62%
"	360-535 días = 40.10%			

Por lo tanto, tenemos que la tasa más alta es la de CETES a -

28 días capitalizada a 91 días, que fue de 105.99%. A esta tasa -  
le añadimos el 4.50%:

$$105.99 \times 1.045 = 110.76\%$$

Si a esta tasa le sumamos el 2.52% de impuesto, obtenemos una  
tasa de 113.28% que es la tasa anual bruta devengada para el pri-  
mer mes del trimestre.

Procedemos de igual manera para las siguientes dos revisiones,  
para las cuales nos resulta una tasa del 115.07% y 116.99% para el  
segundo y tercer mes, respectivamente.

Enseguida, sacamos el promedio aritmético de estas tres tasas  
y obtenemos:

$$\begin{array}{l} \text{Tasa bruta anual corresp.} \\ \text{al trimestre del 2 de sep.} = \frac{113.28 + 115.07 + 116.99}{3} = 115.11\% \\ \text{al lo. de dic. de 1986} \end{array}$$

Ahora bien, el rendimiento de los Obligacionistas, se calcula  
en base al precio de compra y al precio de venta.

Cuando los inversionistas compran Obligaciones, deben pagar el  
precio al que se está cotizando en ese momento más los intereses a  
cumulados, es decir, los intereses corridos desde la fecha en que  
se pagó el último cupón. Por ejemplo, si el inversionista compra  
el 15 de abril una Obligación cuyo último cupón fue pagado el 31 -  
de marzo, tendrá que pagar los intereses que han corrido durante -



los 15 días que han transcurrido del siguiente cupón. Este importe de intereses pagados al vendedor de las Obligaciones, será recuperado por el inversionista cuando cobre el cupón completo.

Lo mismo sucede con el precio de venta, ya que los inversionistas deben vender al precio de cotización en el momento de hacer la venta, más el importe de los intereses que hayan corrido desde el último cupón hasta la fecha en la que se vendió.

Para aclarar esto, tenemos el siguiente ejemplo:

La compañía del ejemplo anterior, pagó los siguientes cupones:

	PERIODO	TASA ANUAL
Cupón #1	02-Sep-86/01-Dic-86	115.11%
Cupón #2	02-Dic-86/01-Mar-87	113.87%

Fecha de Compra: 20-Oct-86

Fecha de Venta: 20-Ene-87

Días transcurridos cupón vigente, a la fecha de compra: 48

Días transcurridos cupón siguiente, a la fecha de venta: 49

Precio de Mercado al 20-Oct-86:	100.00
Intereses corridos ( $115.11 / 360 * 48$ ):	15.35
+ Comisión ( $0.0025 \times$ Precio de Mercado ):	<u>0.25</u> ( 7 )
P r e c i o d e C o m p r a :	<u>115.60</u>

Precio de Mercado al 20-Ene-87:	104.00
Cobro cupón #1 ( 115.11 / 360 * 90 ):	28.78
Int. Corr. cupón #2 ( 113.87 / 360 * 49 ):	15.50
- Comisión ( 0.0025 x Precio de Mercado ):	<u>0.26</u> ( 7 )
P r e c i o   d e   V e n t a :	<u>148.02</u>

$$\begin{aligned} \text{Rendimiento} &= \left( \frac{\text{Precio de Venta}}{\text{Precio de Compra}} - 1 \right) \left( \frac{360}{\text{Días de Inver.}} \right) \\ &= \left( \frac{148.02}{115.60} - 1 \right) \left( \frac{360}{92} \right) \\ &= 1.0974 \quad \Rightarrow \quad 109.74\% \end{aligned}$$

Ahora bien, si queremos conocer el rendimiento que nos da la tasa que nos están pagando en un trimestre determinado, utilizamos la siguiente fórmula:

$$\text{Rendimiento} = \frac{\text{Tasa de Rendimiento}}{\text{Precio}}$$

En el ejemplo anterior, teníamos que en el trimestre del 2 de diciembre al 10 de marzo, la emisora pagó una tasa de 113.87%. Si el precio en esa fecha era de \$ 104.00, el rendimiento que se

-----  
( 7 ) La comisión es lo que cobra la Casa de Bolsa por el servicio de compra-venta de valores. En este caso, es el 0.25% sobre el precio de cotización vigente.

está ofreciendo en ese momento es:

$$\text{Rendimiento} = \frac{113.87}{104.00} = 1.0949 \Rightarrow 109.49\%$$

Las Obligaciones se dividen en distintas clases, según la garantía que otorguen a sus tenedores. Entre los tipos más comunes tenemos:

a) Obligaciones Quirografarias.- Este tipo de Obligaciones, es el más común en el mercado. No otorgan garantía específica para el pago de la deuda en caso de liquidación de la empresa emisora. En este caso, los obligacionistas participarán como acreedores comunes, sin ninguna prioridad en el proceso de liquidación de activos y pago de pasivos. A lo único que se tiene que adaptar -- una empresa emisora de Obligaciones Quirografarias, es a cumplir -- con ciertas limitaciones referentes a su estructura financiera, -- las cuales se estipulan en el acta constitutiva de emisión.

Por lo regular, este tipo de Obligaciones son emitidas por so ciedades con una estructura financiera muy sólida, por lo que la - falta de garantías específicas para sus Obligaciones, es prácticamente irrelevante. De cualquier manera, si no se tiene confianza - en la buena marcha de una empresa, no se le debe considerar sujeto de crédito, tenga o no garantías específicas para sus créditos.

b) Obligaciones Hipotecarias.- Estas están garantizadas por bienes inmuebles propiedad de la sociedad emisora. Con objeto de-

que los obligacionistas tengan un amplio margen de protección, la garantía deberá ser superior al monto del crédito; comúnmente el valor de los activos hipotecados es superior al 120% del valor total de las obligaciones pendientes de amortizar. De esta manera, si llegara a suceder que la emisora no pudiera pagar el monto de la deuda, estos activos podrán realizarse sin grandes dificultades y a un precio atractivo, y así se reembolsaría fácilmente el adeudo.

Dicha garantía debe estar asegurada contra toda clase de riesgos a fin de protegerla de imprevistos que puedan dañarla o menoscabar su valor.

c) Obligaciones Convertibles.- Este tipo de Obligaciones, son las que ofrecen a sus tenedores, la opción de recibir su pago por concepto de amortización de los títulos en una fecha determinada, o bien, convertir dichos títulos en acciones comunes o preferentes de la misma emisora.

El objeto principal de estos valores, es procurar recursos a las empresas a través de apalancamiento, con la posibilidad futura de convertir esa deuda en capital, permitiéndoles una mayor capacidad de financiamiento posterior mediante deuda.

Una de las ventajas que ofrecen las Obligaciones Convertibles en Acciones, es que aseguran un valor mínimo como obligaciones comunes en caso de que el precio de las acciones a que se tiene dere

cho disminuya. Si el precio de estas acciones aumenta, el obligacionista obtendrá un beneficio al ejercer la conversión.

Esta disminución de riesgo para el obligacionista, se compensa, generalmente, con una disminución en la tasa de rendimiento en relación con los otros tipos de Obligaciones. Es por ésto que al considerar la posibilidad de adquirir una Obligación Convertible, es indispensable analizar la empresa en sí y sus perspectivas, ya que el factor vital es el atractivo de la acción de ésta.

## 2.2 PETROBONOS

Los Petrobonos son títulos de crédito nominativos, documentados mediante Certificados de Participación emitidos en serie por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en representación del Gobierno Federal a través de un fideicomiso constituido por Nacional Financiera, con respaldo de un fondo común de barriles de petróleo.

Su objeto primordial es el de financiar a mediano plazo al Gobierno Federal para el desarrollo de la industria petrolera.

Invertir en Petrobonos equivale a comprar barriles de petróleo crudo tipo Istmo al Gobierno Federal, con el compromiso de este último de revertir la operación en un plazo determinado.

Estos títulos valor tienen 3 años de vigencia, su valor nominal es de \$ 1,000.00 o sus múltiplos y el pago de intereses lo hacen trimestral o mensualmente, según la emisión de que se trate.

Pueden ser adquiridos por personas físicas y morales de nacionalidad mexicana o extranjera. Las personas físicas están exentas de impuesto sobre la ganancia de capital, y sobre los intereses, - se les deduce el 21% sobre los 12 primeros puntos, y el resto queda exento. Para las personas morales, ambas ganancias constituyen un ingreso acumulable.

Cada emisión tiene un precio mínimo de garantía de petróleo - ( excepto la emisión 87-II ), de tal manera que si este precio bajara, no afectaría el rendimiento de la emisión, y por el contrario, si el precio subiera, el rendimiento subiría también.

( El ANEXO C muestra las principales características de las emisiones vigentes de Petrobonos ).

Con el objeto de apreciar mejor una operación de Petrobonos, a continuación se presentan dos ejemplos. El primero es una compra de Petrobonos el día de la emisión y su retención hasta su vencimiento. El segundo es una compra en el mercado secundario.

Supongamos que el 17 de diciembre de 1984, fecha en que se colocó la emisión 84, compramos un Petrobono de esa emisión. El precio que pagamos por él será su valor nominal, es decir, \$ 1,000.00.

Ahora procederemos a calcular el valor de los cupones que vamos a cobrar al final de cada trimestre, hasta la fecha de amortización. El valor de cada cupón se calcula en base al valor fijo - por barril de petróleo, es decir, el precio mínimo de garantía, al contenido de petróleo por certificado y al tipo de cambio controlado de equilibrio vigente dos días hábiles inmediatos anteriores a la fecha de pago: ( 8 )

$$\begin{array}{l} \text{Valor Neto} \\ \text{del} \\ \text{Cupón} \end{array} = \begin{array}{l} \text{barriles de} \\ \text{petróleo por} \\ \text{certificado} \end{array} \times \begin{array}{l} \text{precio} \\ \text{mínimo de} \\ \text{garantía} \end{array} \times \begin{array}{l} \text{tipo} \\ \text{de} \\ \text{cambio} \end{array} - \begin{array}{l} \text{im-} \\ \text{pues} \\ \text{to} \end{array} / 4$$

Para el cupón #1 de esta emisión, tenemos:

$$\begin{array}{l} \text{Valor Neto} \\ \text{del} \\ \text{Cupón} \end{array} = 0.021769418 \times 29.00 \times 205.44 - 2.52 / 4$$
$$= 31.7941$$

El factor 0.021769418, resultó de multiplicar el contenido de petróleo por certificado, por el 12% que es el rendimiento mínimo-garantizado pactado.

Dividimos entre 4, ya que esta emisión paga cupones trimes---

-----  
( 8 ) Calcularemos el valor neto del cupón correspondiente a personas físicas.

tralmente.

Procedemos de igual manera para los 11 cupones restantes y --  
construimos la siguiente tabla:

<u>Número de Cupón</u>	<u>Fecha de Pago</u>	<u>Tipo de Cambio *</u>	<u>Valor Cupón Neto</u>
1	17-Mar-85	205.44	31.7941
2	17-Jun-85	224.55	34.8103
3	17-Sep-85	298.00	46.4028
4	17-Dic-85	353.40	55.1465
5	17-Mar-86	458.40	71.7185
6	17-Jun-86	552.60	86.5859
7	17-Sep-86	721.20	113.1958
8	17-Dic-86	888.80	139.6478
9	17-Mar-87	1,086.90	170.9136
10	17-Jun-87	1,321.50 ( 9 )	207.9401
11	17-Sep-87	1,579.10	248.5966
12	17-Dic-87	1,833.90	288.8113
T O T A L :			<u>1,495.5633 ( 10 )</u>

\* Fuente: Diario Oficial de la Federación .

Como podemos observar, el valor total de los cupones a la fecha de amortización, es de \$ 1,495.56 por título.

-----  
( 9 ) A partir del 20 de mayo de 1987, tomamos un deslizamiento-promedio diario de \$ 2.80 para estimar la paridad peso/dólar hasta el día de la amortización de la emisión.

( 10 ) Valor de los cupones sin considerar reinversión.



El precio de redención será:

Precio de Redención	=	Contenido de petróleo por certificado	x	Precio de garantía	x	Tipo de Cambio a la amortización ( 11 )
---------------------	---	---------------------------------------	---	--------------------	---	---

Por lo tanto, tenemos que:

$$\begin{aligned} \text{Precio de Redención} &= 0.18141182 \times 29.00 \times 1,833.90 \\ &= 9,648.04 \end{aligned}$$

De aquí que nuestro ingreso total será el que resulte de sumar al precio de redención, los intereses que obtuvimos por el cobro de los cupones:

Precio de Redención:	9,648.04
Intereses:	<u>1,495.56</u>
INGRESO TOTAL:	<u><u>11,143.60</u></u>

Esto significa que por cada Petrobono que compramos a valor nominal de \$ 1,000.00. vamos a recibir \$ 11,143.60 después de 3 años.

Por lo tanto, el rendimiento que obtendremos, es la diferencia entre la inversión y los ingresos totales:

-----  
( 11 ) Para efectos de cálculo, se toma el tipo de cambio correspondiente al cuarto día hábil anterior a la fecha de amortización.

$$\begin{aligned}\text{Rendimiento} &= \left( \frac{\text{Ingresos}}{\text{Inversión}} - 1 \right) \left( \frac{360}{\# \text{ días de la emisión}} \right) \\ &= \left( \frac{11,143.60}{1,000.00} - 1 \right) \left( \frac{360}{1,095} \right) \\ &= 3.3349 \quad \Rightarrow \quad 333.49\% \text{ anual}\end{aligned}$$

Este rendimiento está anualizado, por eso multiplicamos por 360 y dividimos entre 1,095 que es el número de días de vigencia de la emisión.

Pero, por otro lado, si queremos saber qué rendimiento obtuvimos cada año, sólo calculamos la tasa equivalente a 360 días, utilizando la fórmula de tasa equivalente expuesta en el primer inciso de este capítulo. Así obtenemos el rendimiento pagadero anualmente:

$$\begin{aligned}\text{Rendimiento} &= \left[ \left( 1 + \frac{3.3349}{360} \times 1,095 \right)^{360/1,095} - 1 \right] \left( \frac{360}{360} \right) \\ &= 1.2092 \quad \Rightarrow \quad 120.92\%\end{aligned}$$

Con este ejemplo, vimos el rendimiento que un inversionista puede obtener al comprar una emisión de Petrobonos, y mantenerlos hasta su vencimiento o amortización. Sin embargo, estos títulos como cualquier otro título que cotiza en el Mercado de Valores, se puede comprar y vender en el mercado secundario.

El siguiente, es un ejemplo que nos explica cómo calcular el rendimiento que nos daría un Petrobono que se compra y se mantiene cierto período de tiempo.

Supongamos una compra de un Petrobono de la emisión 84, el día 20 de febrero de 1987, a un precio de \$ 4980.00. ¿Cuál sería el rendimiento que se obtendría al venderlo el 20 de mayo de ese mismo año a un precio de \$ 6,420.00 ?

Primero calculamos cuál es nuestro precio de compra:

Precio de Mercado:	4,980.00
+ Comisión ( 4,980 x 0.0025 ):	<u>12.45</u>
	4,992.45
+ Valor neto del cupón #9 a la fecha de compra ( 12 ):	<u>117.71</u>
= INVERSION TOTAL:	5,110.16

-----  
( 12 ) Este valor lo calculamos tomando el tipo de cambio al 20 de febrero de 1987, y multiplicando por el número de días ---- transcurridos a la fecha del último corte.

Valor neto del  
cupón #9 a la  
fecha de compra =  $(0.021769418 \times 29.00 \times 1,036.70 - 2.52 \frac{65}{360})$

= 117.7154

Los ingresos recibidos el día de la venta serán:

Precio de Mercado:	6,420.00
- Comisión ( 6,420 x 0.0025 )	<u>16.05</u>
	6,403.95
+ Valor cupón #9:	<u>170.91</u>
	6,574.86
+ Valor neto del cupón #10 a la fecha de venta ( 13 ):	<u>139.07</u>
= INGRESOS TOTALES:	6,713.93

Por lo tanto, el rendimiento del inversionista, será:

$$\text{Rendimiento} = \left( \frac{6,713.93}{5,110.16} - 1 \right) \left( \frac{360}{89} \right)$$

$$= 1.2695 \quad \Rightarrow \quad 126.95\% \text{ anual}$$

---

$$\begin{aligned} ( 13 ) \text{ Valor neto cupón} \\ \#10 \text{ a la fecha} &= \left( 0.021769418 \times 29.00 \times 1,243.10 - 2.52 \right) \left( \frac{64}{360} \right) \\ \text{de venta} & \\ &= 139.0694 \end{aligned}$$

Nos llevamos esta tasa a curva de 360 días para hacer una comparación:

$$\begin{aligned} \text{Rendimiento} &= \left[ \left( 1 + \frac{1.2695}{360} \times 89 \right)^{360/89} - 1 \right] \left( \frac{360}{360} \right) \\ &= 2.0165 \quad \Rightarrow \quad 201.65\% \end{aligned}$$

Si hacemos una comparación entre la tasa pagadera anualmente - que obtuvimos al quedarnos con la emisión durante todo el tiempo de vigencia, y la tasa pagadera también anualmente que obtenemos en el mercado secundario, podemos ver que la segunda opción es más conveniente. Esto no siempre sucede, todo depende de las condiciones económicas en las que se encuentre en un momento determinado el mercado, para que nos permita tener más rentabilidad en el corto plazo.

### 2.3 BONOS DE INDEMNIZACION BANCARIA ( BIB's )

Los Bonos de Indemnización Bancaria, mejor conocidos como ---- BIB's, se emitieron a raíz de la nacionalización de la banca el 10 de septiembre de 1982. El monto emitido fue el correspondiente al valor total que cada uno de los bancos tenía el día de la nacionalización. Este valor fue determinado por un Comité de Valuación constituido específicamente para este fin, en base al valor contable de cada banco más los intereses acumulados del 10 de septiembre de --

1982 al 31 de agosto de 1983, que fue cuando se comenzaron a operar en Bolsa. El monto emitido fue de 200 mil millones de pesos aproximadamente.

El objetivo de la emisión de estos títulos fue precisamente financiar al Gobierno Federal a largo plazo, para cubrir el importe del pago de la indemnización a los exaccionistas de la banca.

Los BIB's fueron emitidos por el Gobierno Federal a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, con un valor nominal de \$ 100.00 y a 10 años plazo con 3 años de gracia.

Amortizarán mediante 7 pagos por anualidades vencidas a partir del 10. de septiembre de 1986 y hasta el 10. de septiembre de 1992. Los 6 primeros pagos corresponden al 14% del valor nominal, y el último al 16% de este mismo.

El pago de intereses se realiza trimestralmente. La tasa de interés que pagan es la que resulta del promedio aritmético de las últimas cuatro tasas correspondientes a las cuatro semanas anteriores a la fecha de pago, que ofrecen las Instituciones de Crédito en Certificados de Depósito a 90 días plazo.

El cálculo de su rendimiento es idéntico al de las Obligaciones, con la única diferencia de que los BIB's no revisan mensualmente la tasa de interés.

#### 2.4 BONOS DE RENOVACION URBANA DEL DISTRITO FEDERAL ( BORES )

Los BORES son títulos de crédito emitidos por el Gobierno Federal creados a raíz de los terremotos del mes de septiembre de 1985, y cuyo objetivo es crear un medio de financiamiento para el pago de la indemnización de los predios expropiados por decreto presidencial.

Sus características son iguales a las de los Bonos de Indemnización Bancaria en cuanto al cálculo y pago de intereses y amortizaciones, sólo que a diferentes fechas.

El monto emitido el 12 de octubre de 1985, fue de 25 mil millones de pesos, mismos que serán amortizados en 7 anualidades contadas a partir del 12 de octubre de 1988 y hasta el 12 de octubre de 1994, de tal manera que las 6 primeras amortizaciones serán por el 14% del valor nominal y la última por el 16% de este mismo.

#### 2.5 BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO

Los Bonos Bancarios de Desarrollo, son títulos de crédito emitidos exclusivamente por las Instituciones Nacionales de Crédito -- ( Banca de Desarrollo ) con el objeto de apoyar actividades crediticias de sectores específicos.

Existen varios bancos a los que se les ha autorizado la emisión de este tipo de títulos, pero solamente dos de ellos han realizado colocaciones en el mercado.

El primero es el Banco Nacional Pesquero y Portuario ( Banpesca ) que ha hecho tres emisiones, y el segundo es el Banco Nacional de Crédito Rural ( Banrural ), con cuatro emisiones.

El valor nominal de estos títulos es de \$ 100,000.00, tienen 3 años de vigencia y pagan amortizaciones semestralmente. Devengan intereses mensualmente y los pagan cada trimestre.

Las tasas mensuales se calculan tomando el mayor promedio aritmético que resulte de comparar las cuatro últimas tasas de CETES o Pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento ( los cuales describiremos en el siguiente inciso ) a 90 días, y multiplicando éste por el factor 1.03 ( 3.00% ).

El cálculo de su rendimiento es también el mismo que el que vemos para Obligaciones.

### 3) INSTRUMENTOS BANCARIOS

Los instrumentos bancarios de inversión son títulos ofrecidos por las Instituciones de Crédito que pagan un rendimiento determina



do en un plazo determinado.

De acuerdo a este plazo de pago, estos títulos se dividen en:

- a) Depósitos retirables en días preestablecidos
- b) Certificados de Depósito a plazo fijo
- c) Pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento

Los Depósitos retirables en días preestablecidos, son depósitos que pueden ser retirados generalmente dos días de la semana, dos días del mes, o un día a la semana.

Estos instrumentos ofrecen liquidez pero sus tasas de rendimiento son sumamente bajas.

Los Certificados de Depósito a plazo fijo ( CEDES ), pagan intereses mensualmente, es decir, se hacen depósitos entre 30 y 725 días, y los intereses que van generando, se van pagando en forma mensual. Estos certificados ofrecen distintas tasas de rendimiento de acuerdo al plazo.

Por su parte, los Pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento, como su nombre lo indica, sólo pagan intereses al vencimiento.

La desventaja con los Pagarés y los CEDES, es la falta de liquidez, ya que el inversionista no puede retirar su dinero sino has

ta el vencimiento de su papel, y además sus rendimientos son generalmente más bajos que los del Mercado de Dinero.

Estos son los únicos títulos en los que invierten las Sociedades de Inversión de Renta Fija, que no se encuentran inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y cuyo mercado secundario no ha sido aún autorizado.

El ANEXO D muestra la evolución que han tenido las tasas de interés tanto bancarias como de Mercado de Dinero en un período de un año, y la inflación mensual anualizada.

C A P I T U L O

I I I

" VALUACION Y RENDIMIENTO "

## 1) PRESENTACION DE SUS ESTADOS FINANCIEROS

Los Estados Financieros de un Fondo de Renta Fija son más fáciles de interpretar que los de una empresa industrial. Estos tienen la peculiaridad de que en lugar de registrar los rendimientos generados por su cartera en una cuenta de utilidades, éstos son registrados en una cuenta de capital que se denomina "provisión para adquisición de acciones propias", con el fin de poder otorgárselos diariamente a los inversionistas.

La Comisión Nacional de Valores, en su circular 12-6 bis (ANEXO A), establece un "Catálogo de Cuentas y Reglas de Agrupación de Cuentas" a las que deben sujetarse este tipo de sociedades para la formulación de sus Estados Financieros.

Primeramente, tenemos que el Balance General de un Fondo de Inversión de este tipo, está formado por Activo, Pasivo y Capital. Sin embargo, a diferencia de otras sociedades anónimas, este tipo de sociedades presenta el Activo Total menos el Pasivo Total, al cual se le llama Activo Neto, contra el Capital Contable. (El Cuadro 2 presenta un Balance de un Fondo de Mercado de Dinero).

El Activo representa todos los bienes que posee la sociedad, de los cuales el mayor porcentaje estará integrado por valores y documentos de Renta Fija y Mercado de Dinero. Este se divide en:

- A.- Inversión en Valores
- B.- Activo Disponible
- C.- Cuentas por Cobrar
- D.- Cargos Diferidos

A.- Dentro del rubro ' Inversión en Valores ', se encuentran:

- a) Valores de Renta Fija, que forman parte de la cartera de inversión de la sociedad a la fecha del Balance.
- b) Acciones propias, que se refiere a la compra que hace la sociedad de sus propias acciones.
- c) Plusvalía ( Minusvalía ) en valuación de cartera, que es la diferencia entre el costo de los valores a precio de adquisición ( el cual será explicado en el siguiente inciso de este capítulo ), y el costo a precio de mercado del día en que se efectuó el Balance.
- d) Plusvalía ( Minusvalía ) en acciones propias, que representa la diferencia entre el precio al que se adquirieron las acciones y el precio que éstas tienen en el mercado - el día del Balance.

B.- El Activo Disponible es una pequeña cantidad que la Sociedad tiene, ya sea en caja o en bancos, y que está lista para ser invertida o para cubrir alguna eventualidad.

C.- Las Cuentas por Cobrar incluyen:

- a) Deudores Diversos que son las ventas de las acciones de la propia sociedad y que aún no han sido liquidadas, y
- b) Los intereses devengados a la fecha de Balance sobre los-

valores de renta fija que no han sido cobrados por no haber llegado la fecha de pago de los mismos.

- D.- Los Cargos Diferidos comprenden todos los gastos de instalación y organización y gastos anticipados que efectuó la sociedad antes de su constitución, tales como su registro en el Registro Público de Comercio, el pago al notario o la impresión de los títulos de las acciones. De acuerdo a un procedimiento aceptado por la Comisión Nacional de Valores, estos gastos se van amortizando a razón de un 10% anual realizable mensualmente y en el Balance aparecen bajo el rubro de Amortización Acumulada.

La suma de estas cuatro partidas, nos da el importe total de los activos que posee la Sociedad.

Después encontramos el Pasivo, que representa las deudas de la sociedad, pero éste siempre es una cantidad muy pequeña, ya que una Sociedad de Inversión no puede recibir préstamos o créditos. Por lo tanto, el Pasivo se divide en:

- A.- Acreedores Diversos, que son las obligaciones a cargo de la Empresa, y
- B.- Provisiones para Gastos en donde se incluyen provisiones ya sea para el pago de impuestos, para el pago a la Sociedad Operadora, o para el pago de honorarios, entre otros.

Si restamos este Pasivo al Activo Total anterior, obtenemos - el Activo Neto de la Sociedad, el cual constituye la primera columna del Balance.

La otra columna, está integrada por las partidas en que se divide el Capital Contable, que es lo que pertenece a los accionistas de la sociedad. Dichas partidas son:

- A.- El Capital Social Pagado que está constituido por las aportaciones de los accionistas, el cual debe representar al menos el 10% del Capital autorizado al iniciar la sociedad sus operaciones.
- B.- Prima en Venta de Acciones Propias, que es la diferencia entre el valor nominal y el precio de mercado de las acciones nuevas que pone la Sociedad en circulación, o --- bien, tratándose de la recolocación de acciones adquiridas por la Sociedad, se registra la diferencia entre el precio de compra y el de venta.
- C.- Provisión para Adquisición de Acciones Propias, que es - en donde se registran diariamente las utilidades del inversionista, las cuales les resultan de la diferencia entre los ingresos y los gastos de la Sociedad.
- D.- La Plusvalía ( Minusvalía ) estimada por el Comité de Valuación, es la suma de la plusvalía en valuación de cartera y la plusvalía en acciones propias, las cuales como ya vimos, aparecen dentro del Activo.

La suma de estas cuatro partidas, constituyen el Capital Contable, el cual debe ser igual en cantidad al Activo Neto.

En la parte inferior del balance, aparecen las Cuentas de Orden, las cuales no afectan la contabilidad de la Sociedad, ya que en éstas sólo aparece información adicional. Están integradas por:

- A.- El monto del Capital Social Autorizado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y al cual se tiene que limitar la Sociedad.
- B.- El número total de Acciones Emitidas, incluyendo tanto las acciones en circulación, como las acciones que aún se encuentran en Tesorería para un posible aumento de Capital.
- C.- El importe de mercado de los Valores entregados en Custodia que controla la Casa de Bolsa administradora y físicamente se mantienen depositados en el Instituto para el Depósito de Valores.

Abajo de las Cuentas de Orden, debe aparecer una nota en donde se indique el precio estimado de las acciones de la Sociedad a esa fecha, y que debe decir: " El Comité de Valuación de esta Sociedad de Inversión estimó la Cartera de Valores y determinó a la fecha de este Estado una Plusvalía de \$ \_\_\_\_\_ que modificó el Activo Neto, fijándose el precio de nuestras acciones con Valor Nominal de \$ \_\_\_\_\_ en \$ \_\_\_\_\_ ". " El presente Balance ha si-



do formulado de acuerdo con las reglas de agrupación de cuentas establecidas por la Comisión Nacional de Valores y bajo la estricta responsabilidad de los funcionarios que lo suscriben ".

Por otro lado, tenemos el Estado de Resultados de una Sociedad de Inversión de Renta Fija, el cual está formado por ( Cuadro 3 ):

A.- Ingresos

B.- Egresos

A.- Los Ingresos que obtiene un Fondo de Mercado de Dinero, provienen ya sea de la utilidad ( o pérdida ) en venta de valores de Renta Fija, o por los intereses cobrados sobre inversiones en valores.

La utilidad en venta de valores de Renta Fija, es la que resulta de restar el costo promedio de ventas de valores que forman parte de la cartera, al importe de las ventas de dichos valores.

B.- Los Egresos están constituidos principalmente por las comisiones en compra-venta de valores que representa lo que la Sociedad paga de comisiones en Bolsa por la compra-venta de los valores para su cartera, y gastos generales como son los honorarios para consejeros, las comisiones por la administración de la Sociedad, los gastos de representación, etc.

Restando los Egresos a los Ingresos, obtenemos la Utilidad Neta del ejercicio.

C U A D R O 2

FONDO Z, S.A. DE C.V.  
 SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA  
 BALANCE GENERAL AL 31 DE MAYO DE 1987

( miles de pesos )

<u>A C T I V O</u>		<u>C A P I T A L C O N T A B L E</u>	
<u>VALORES DE RENTA FIJA</u>			
Papel Comercial	0	Capital Social Pagado	\$ 34,364,273
Obligaciones	15,329,020		
Cetes	146,469,720		
Pagafes	2,197,508		
Petrobonos	260,996		
Aceptaciones Bancarias	0		
Pagarés	7,006,491		
Bonos	596,029	Prima en Venta de Acciones	64,479,954
Plusv. en val. de cartera	7,674,906		
Acciones Propias	994,462		
Plusv. en val. de acc. prop.	7,617		
Total Inv. a precio de merc.	\$171,859,764		
	\$179,534,670		
	994,462		
	7,617		
	1,002,079		
	\$180,536,749		
<u>D I S P O N I B L E</u>			
Bancos	50		
<u>C U E N T A S P O R C O B R A R</u>			
Int. deveng. sobre valores	3,020,926	Prov. para adquisición de acciones propias	76,925,839
Deudores Diversos	299,137		
<u>C A R G O S D I F E R I D O S</u>			
Gros. de Instal. y Organiz.	3,246		
Menos:			
Amort. acum. Gros. Inst. y Org.	742	Plusvalía estimada por el Comité de Valuación	7,682,523
SUMA EL ACTIVO	\$183,859,381		
	2,504		
	\$183,859,381		
<u>P A S I V O</u>			
Acreeedores Diversos	349,882		
Provisiones para gastos	56,910		
A C T I V O N E T O	\$183,452,589	CAPITAL CONTABLE	\$183,452,589
	\$183,452,589		

C U E N T A S D E O R D E N

CAPITAL SOCIAL AUTORIZADO	\$ 100,000,000
ACCIONES EMITIDAS	\$ 1,000,000
VALORES ENTREGADOS EN CUSTODIA	\$ 180,536,748

El Comité de Valuación de esta Sociedad de Inversión, estimó la cartera de valores y determinó a la fecha de este estado una plusvalía ( minusvalía ) de \$ 7,682,523 que modificó el activo neto fijándose el precio de nuestras acciones con valor nominal de \$ 100.00 en \$ 533.8468.

El presente Balance ha sido formulado de acuerdo con las reglas de agrupación de cuentas establecidas por la Comisión Nacional de Valores y bajo la estricta responsabilidad de los funcionarios que lo suscriben.

C U A D R O 3

FONDO X, S.A. DE C.V.  
SOCIEDAD DE INVERSION DE RENTA FIJA  
ESTADO DE RESULTADOS POR EL PERIODO DEL  
1° DE ENERO AL 31 DE JUNIO DE 1987

( miles de pesos ) .

I N G R E S O S

VENTAS EN VALORES DE RENTA FIJA

Papel Comercial	208,079,666
Obligaciones	2,253,487
Cetes	8,985,927,264
Aceptaciones Bancarias	580,180,587
Pagarés	500,000
Bonos	126,125
	<u>9,777,067,129</u>

COSTO PROM. DE VTAS. DE VAL. DE RTA. FIJA

Papel Comercial	207,267,126
Obligaciones	2,108,851
Cetes	8,950,512,096
Aceptaciones Bancarias	577,536,624
Pagarés	500,000
Bonos	124,990
	<u>9,738,049,687</u>

UTILIDAD ( PERDIDA ) EN VENTA DE VALORES 39,017,442

E G R E S O S

Gastos Generales	1,474,350
Comisiones en compra-venta de valores	7,219
	<u>1,481,569</u>

U T I L I D A D N E T A

\$ 37,535,873

## 2) METODO DE VALUACION

Actualmente existen varios métodos para valuar la cartera de un Fondo de Mercado de Dinero:

- A. A precio de mercado
- B. A valor amortizado
- C. A precio de adquisición

La valuación a precio de mercado consiste en tomar el último precio de cotización conocido en la Bolsa Mexicana de Valores de cada instrumento, y multiplicar éste por el número de títulos que posea la Sociedad.

La valuación ' a valor amortizado ' también llamada de línea-recta, consiste en ir llevando cuenta de los rendimientos que van generando cada día los títulos en base al último precio conocido, y multiplicar ésto por el número de títulos.

A precio de adquisición como su nombre lo indica, consiste en multiplicar el número de títulos de que sea propietaria la Sociedad, por el precio al que fueron adquiridos.

Estos métodos presentan ventajas y desventajas al ser aplicados por separado, ya que por ejemplo, si valuáramos toda la cartera a precio de mercado, existen varios instrumentos que no cotizan diariamente, y al volver a operar después de varios días, el precio puede ser muy diferente, por lo que el importe de la cartera -

se alteraría demasiado. La ventaja es para los valores que sí se operan diariamente, ya que ellos sí están reflejando un valor real.

Por otro lado, si valuáramos a precio de amortización, estaríamos reflejando un importe real si conserváramos los títulos hasta su vencimiento, pero si fuera necesario salir a vender, el valor de los títulos no coincidiría con el valor de mercado; y lo mismo sucede con la valuación a precio de adquisición, ya que los valores no mantienen el mismo precio a través de su período de vigencia.

En resumen, los tres métodos sirven, dependiendo del instrumento de que se trate. Es decir, tratándose de los valores de Renta Fija que forman parte del Mercado de Capitales, se valuarán a precio de mercado, tomando el último precio de cotización conocido en la BMV ( Circular 12-6 CNV, ver ANEXO A ).

Cabe hacer notar que para los valores que no operan diariamente como son las Obligaciones y los Bonos Bancarios, la CNV permite que se valúen a precio de adquisición, ya que el precio al que vuelven a cotizar después de mucho tiempo de no haber operado, suele ser muy distinto y esto cambia de una manera importante el precio de las acciones de la Sociedad.

Para los valores que se cotizan dentro del Mercado de Dinero, se toma el último precio conocido al cual se le suma lo que resulta de multiplicar la diferencia entre el valor nominal del título y dicho precio, por el número de días transcurridos desde el últi-

mo precio conocido y dividir ésto entre el número de días que faltan para el vencimiento. Dicho de otra forma:

$$V = UPC + \frac{(VN - UPC) \cdot (dt)}{dv}$$

donde: V = valor del título

UPC = último precio conocido

VN = valor nominal

dt = número de días transcurridos desde el UPC

dv = número de días para el vencimiento del título

De manera que si tenemos por ejemplo, Papel Comercial que se cotizó el 11 de mayo a \$ 95,790.61 y ya no volvió a operar en todo el mes, si nosotros vamos a valuar nuestra cartera el 17 de mayo - del mismo año, el valor del Papel Comercial será ( suponiendo que le faltan 11 días para vencer ):

$$V = 95,790.61 + \frac{(100,000 - 95,790.61) \cdot (6)}{11}$$

$$V = \$ 98,086.64$$

Al día siguiente, el valor sería:

$$V = 95,790.61 + \frac{(100,000 - 95,790.61) \cdot (7)}{10}$$

$$V = \$ 98,737.18$$

y así sucesivamente hasta llegar al vencimiento en caso de que no volviese a operar.

Por último, tenemos que los valores que no tienen mercado secundario organizado, como los Pagaré con rendimiento liquidable - al vencimiento, se valuarán a precio de adquisición, ya que éste no cambia en el transcurso de la vida del título porque no son instrumentos líquidos.

Ya obtenidos todos estos valores, se multiplican por el número de títulos de cada clase y se suman para obtener después, con las demás partidas del Balance, el Activo Total de la Sociedad.

Cabe señalar que como ya habíamos mencionado en el inciso anterior, los intereses que devengan los instrumentos de Renta Fija y los bancarios, se registran dentro del Activo en una cuenta separada del importe de la cartera y que se encuentra dentro del rubro " Cuentas por Cobrar ".

### 3) CALCULO DEL RENDIMIENTO PARA -- LOS INVERSIONISTAS

Después de haber visto el sistema mixto de valuación para obtener el importe diario de los valores propiedad de la Sociedad de Inversión, tenemos que el precio de una acción de un Fondo de Inversión es:

$$\text{PRECIO} = \frac{\text{Activo Total} - \text{Pasivo Total}}{\text{No. de Acciones en Circ.}}$$

o bien,

$$\text{PRECIO} = \frac{\text{Activo Neto}}{\text{No. de Acciones en Circulación}}$$

De esta manera, obtenemos el precio diario, por lo que, como en cualquier acción en general, el rendimiento para el inversionista se obtiene mediante la diferencia entre el precio de compra y el precio de venta de la acción del Fondo, por lo tanto:

$$\text{RENDIMIENTO} = \frac{\text{Precio de Venta} - \text{Precio de Compra}}{\text{Precio de Compra}} \times \frac{36000}{\text{días de inversión}}$$

o bien,

$$\text{RENDIMIENTO} = \frac{\text{Utilidad}}{\text{Precio de Compra}} \times \frac{36000}{\text{días de inversión}}$$

Como ejemplo, tenemos que si un inversionista compra el 2 de enero una acción de " Fondo X, S.A. Sociedad de Inversión de Renta Fija ", a un precio de \$ 531.72 y la vende el 30 de junio del mismo año a un precio de \$ 894.61, su rendimiento anualizado será:

$$\text{RENDIMIENTO ANUALIZADO} = \frac{894.61 - 531.72}{531.72} \times \frac{36000}{179} = 137.26\%$$



Por otra parte, si queremos saber qué rendimiento obtuvo el --  
ahorrador mensualmente, utilizamos la fórmula para tasa equivalente  
vista en el segundo Capítulo, y obtenemos:

$$\begin{aligned} \text{Rendimiento} & \\ \text{Anual Pagadero} & = \left[ \left( 1 + \frac{1.3726}{360} \times 179 \right)^{30/179} - 1 \right] \left( \frac{360}{30} \right) \\ \text{Mensualmente} & \\ & = 1.0933 \quad ==> \quad 109.33\% \end{aligned}$$

Esto significa que para que el inversionista obtenga un rendi-  
miento de 137.26% en 179 días, tiene que invertir mensualmente su -  
dinero a una tasa de 109.33% y reinvertir intereses cada 30 días --  
hasta llegar a los 179.

C A P I T U L O

I V

" FONDOS DE MERCADO DE DINERO EXISTENTES "

1) SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE RENTA FIJA ACTUALMENTE EN CIRCULACIÓN

Al 30 de junio de 1987, existen los siguientes 27 Fondos de Renta Fija cuyas acciones se cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores:

<u>NOMBRE</u>	<u>CLAVE DE PIZARRA</u>
Abacosi, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Fija .....	ABACOSI
Accivalmex, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Fija .....	ACCIMEX
Afin, Sociedad de Inversión de Renta Fija, S.A. de C.V. ..	AFINRF
Fondo de Efectivo Arka, S.A., Sociedad de Inversión de Renta Fija .....	ARKAFE
Valores Awlasa, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Fija .....	AWLASA
Bursaplus, S.A., Sociedad de Inversión de Renta Fija .....	BPLUS
Fondo de Dinero Inbursa, S.A. de C.V. ....	DINBUR
Estrategia Fondo de Rendimiento Líquido, S.A. Sociedad de Inversión de Renta Fija .....	ESFORSA
Fondo Somex, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Fija .....	FABSA
Fondo de Rendimiento Fova, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Fija .....	FFOVA
Fondo de Renta Fija Bancomer, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Fija .....	FICOMER

Fondo Inverlat de Mercado de Dinero, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Fija .....	FINLAT
Fondo Mexinval, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Fija .....	FMEXIN
Fondo Interamericano, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Fija .....	FOINTER
Fondo S.B.M., S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Fija.....	FONDOBM
Fondo Invermérico de Manejo de Efectivo, S.A. Sociedad de Inversión de Renta Fija .....	FONIMEF
Ma\$ Fondo de Mercado de Dinero, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Fija .....	FONMAS
Fondo Delta de Renta, S.A., Sociedad de Inversión de Renta Fija .....	FOPRIME
Fondo Integral Banamex, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Fija .....	INTEGRA
Fondo Líquido Finamex, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Fija .....	LIQUIDO
Multidinero Comermex, S.A., Sociedad de Inversión de Renta Fija .....	MUDICOM
Multivalores Fondo de Inversión, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Fija .....	MULTISI
Fondo Progres, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Fija .....	PROGRES
Fondo Mexicano de Renta Fija, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Fija .....	RENTIMX
Fondo Valburmex, S.A., Sociedad de Inversión de Renta Fija .....	VALBUR

Fondo Valmex, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Fija .....	VALMEX
Fondo Interval, S.A. de C.V., Sociedad de Inversión de Renta Fija .....	VALOR

De éstos, 25 son administrados por Casas de Bolsa, y dos por-Instituciones de Crédito.

<u>ADMINISTRADORA</u>	<u>CLAVE DE PIZARRA</u>
Abaco, Casa de Bolsa, S.A. ....	ABACOSI
Acciones y Valores de México, S.A. ....	ACCIMEX
Afin, Casa de Bolsa, S.A. de C.V. ....	AFINRF
Casa de Bolsa Arka, S.A. de C.V. ....	ARKAFE
Allen W. Lloyd y Asociados, S.A. ....	AWLASA
Bursamex, S.A., Casa de Bolsa .....	BPLUS
Inversora Bursátil, S.A. de C.V. ....	DINBUR
Estrategia Bursátil, S.A. de C.V. ....	ESFORSA
Acciones Bursátiles, S.A. de C.V. ....	FABSA
Casa de Bolsa Inverlat, S.A. de C.V. ....	FFOVA
Bancomer, S.N.C. ....	FICOMER
Casa de Bolsa Inverlat, S.A. de C.V. ....	FINLAT
Mexicana de Inversiones y Valores, S.A. de C.V. ....	FMEXIN
CBI, Casa de Bolsa, S.A. de C.V. ....	FOINTER
Sociedad Bursátil Mexicana, S.A. ....	FONDOBM
Invermexico, S.A. Casa de Bolsa .....	FONIMEF
Casa de Bolsa Madrazo, S.A. de C.V. ....	FONMAS
Casa de Bolsa Prime, S.A. ....	FOPRIME

Banamex, S.N.C. ....	INTEGRA
Valores Finamex, S.A. ....	LIQUIDO
Comercial Casa de Bolsa, S.A. ....	MUDICOM
Multivalores, S.A. de C.V. ....	MULTISI
Probursa, S.A. de C.V., Casa de Bolsa ....	PROGRES
Operadora de Bolsa, S.A. de C.V. ....	RENTIMX
Valores Bursátiles de México, S.A. ....	VALBUR
Casa de Bolsa Cremi, S.A. ....	VALMEX
Interacciones, Casa de Bolsa, S.A. ....	VALOR

Estas Sociedades tienen poco tiempo de estar operando en Bolsa. La primera ( FINLAT ), fue inscrita en el mes de noviembre de 1983, siendo ésta la única que comenzó a operar en ese año. Durante 1984, comenzaron a cotizarse seis Sociedades más, pero el número de Fondos se fue incrementando cada vez más en los años posteriores, ya que para 1985, ya estaban operando 19 y para 1986, ascendieron a 25 con un capital pagado de \$ 266,290'544,000.00 aproximadamente.

A fines de marzo y principios de abril del presente año, se inscribieron dos Sociedades más, por lo que al mes de junio, se cuenta con un total de 27 Sociedades de Inversión de Renta Fija con un capital pagado que asciende a los 654 mil 047 millones de pesos aproximadamente, como lo muestra el Cuadro 4.

C U A D R O 4

S. I. R. F.	FECHA DE INSCRIPCION EN BOLSA	CAPITAL AUTORIZADO (Miles)	SOCIAL PAGADO (Miles)	VALOR NOMINAL	NUMERO DE ACCIONES E
ABACOSI	03-Apr-87	100,000,000	22,676,736	\$1,000	22,676,736
ACCIMEX	05-Mar-85	60,000,000	59,355,721	\$1,000	59,355,721
AFINRF	14-Feb-84	5,000,000	8,359,882	\$100	83,598,880
AKSAFE	02-Jan-85	15,000,000	7,524,118	\$100	75,241,180
AWASA	05-Mar-86	10,000,000	10,000,000	\$1,000	10,000,000
BFLUS	19-Sep-85	10,000,000	9,610,830	\$10	961,083,000
DINEUR	16-Oct-84	15,000,000	12,932,690	\$100	129,326,900
ESFORSA	14-Nov-84	5,000,000	4,454,374	\$100	44,543,740
FABSA	16-Jul-84	25,000,000	8,645,415	\$10	864,541,500
FFOVA	26-Aug-85	50,000,000	9,518,667	\$100	95,186,670
FICOMER	08-Aug-86	100,000,000	82,453,133	\$1,000	82,453,133
FINLAT	30-Nov-83	200,000,000	77,300,315	\$100	773,003,150
FNEXIN	09-Oct-86	10,000,000	7,590,629	\$100	75,906,290
FONTER	04-Mar-85	100,000,000	20,030,555	\$100	200,305,550
FONDOB	20-Aug-85	20,000,000	4,428,492	\$10	442,849,200
FONTEF	27-Dec-84	25,000,000	20,587,661	\$100	205,876,610
FONMAS	02-Jun-86	20,000,000	20,000,000	\$100	200,000,000
FOPRIME	02-Jun-85	5,000,000	5,000,000	\$100	50,000,000
INTEGRA	20-Jun-85	100,000,000	100,000,000	\$1,000	100,000,000
LIQUIDO	30-Oct-85	50,000,000	15,916,114	\$1,000	15,916,114
MUDICOM	18-Jun-85	5,000,000	4,200,000	\$1,000	4,200,000
MULTISI	06-Aug-85	20,000,000	6,790,015	\$100	67,900,150
PROGRES	03-Aug-84	50,000,000	34,326,372	\$100	343,263,720
RENTIMX	17-Sep-84	100,000,000	56,687,397	\$100	566,873,970
VALBUR	24-Jul-86	100,000,000	27,622,627	\$100	276,226,270
VALMEX	24-Jul-85	200,000,000	12,690,777	\$10	1,269,077,700
VALOR	26-Mar-87	100,000,000	14,135,180	\$100	141,351,800
T O T A L :		1,500,000,000	654,047,700		

Fuente: - Asociacion Mexicana de Casas de Bolsa  
 \* Estadisticas Financieras de las Sociedades de Inversion de Renta Fija  
 - Bolsa Mexicana de Valores  
 \* Anuario Financiero 1986 \*

\*\* Cifras al 30 de junio de 1987, a excepcion de INTEGRA y DINEUR cuyas cifras son al 31 de mayo de 1987.

## 2) COMPOSICION DE SUS CARTERAS DE INVERSION

Los Cuadros 5, 6, 7 y la gráfica 2, nos muestran como estan integradas tanto en montos como en porcentaje, las carteras de inversión de los Fondos de Mercado de Dinero.

Ahí podemos observar que la gran mayoría de las Sociedades de Inversión tienen invertida su cartera principalmente en CETES, Obligaciones y Pagarés bancarios.

Después de hacer un análisis de estos instrumentos, podemos concluir que la inversión tan alta en CETES se debe primero a que las Sociedades deben cumplir con las reglas que marca la Comisión Nacional de Valores ( Capítulo primero ) y éste, junto con los PAGAFES, son los únicos valores en los que forzosamente debe invertir la Sociedad a fin de garantizar la liquidez a los inversionistas.

Respecto a las Obligaciones, éstas son los títulos de Renta Fija que mayor rendimiento ofrecen, y como no tienen tanta liquidez como los CETES, lo mejor es tener el mayor porcentaje posible de ambos para asegurar al inversionista liquidez y rentabilidad.

En cuanto a los Pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento, tenemos que aunque no dan rendimientos tan altos, pertenecen a otro tipo de inversión ya que no tienen mercado secundario, además de que es el papel más fácil de conseguir y con esto se ase



## COMPOSICION DE LAS CARTERAS DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA

JUNIO-1987

S. I. R. F.	PAPEL COMERCIAL	OBLIGA CIONES	CETES	ACEPTAC. BANCARIAS	PAGARES	CEDES	BIB'S BORES	BONOS BANCARIOS	FAGAFES	PETRO BONOS	TOTAL
ABACOSI		3,078,138	14,083,717	8,515,014						843,820	26,520,739
ACCINEX	4,150,995	4,399,354	191,666,302	28,101,632	42,650,000		435,147				277,403,430
AFIN		1,158,904	15,703,296				112,500				18,733,700
ARKAFE		2,228,952	20,943,120							2,325,712	39,585,484
AWLASA		54,592	19,419,717	9,903,785						176,670	30,064,784
DINBUR	199,729	9,334,648	42,793,399				16,319,402	1,705,929		2,333,141	81,172,848
FFOVA		815,294	58,161,770							137,455	39,114,529
FICOMER		17,294,920	97,391,469	33,305,513	38,665,000		6,635,659			571,439	193,265,020
FINLAT	4,165,779	21,908,502	220,976,871	4,310,701	63,950,000		297,208			175,707	315,785,968
FIELIN		266,633	11,599,407	1,255,202						54	15,478,810
FDELTA	655,968	1,240,620	16,472,765	2,414,872	7,700,000		170,376		4,922,544	35,241	33,617,807
FOINIER		3,564,179	60,539,733					75,095		1,963,060	81,642,067
FOODOR		765,655	11,562,099								13,527,754
FOMINEF		2,482,932	46,187,538			5,000,000	371,602				74,532,349
FOXMAS		562,220	34,807,376				2,112				46,469,027
FORSA		664,539	24,538,037				1,180,838				31,783,414
FOSAMEX		4,113,235	39,540,709				111,488			8,439,507	56,204,939
INTEGRA		4,038,124	391,764,490	30,221,297	30,000,000		5,004,163				461,028,074
LIQUIDO	648,486	2,434,755	41,367,312	47,984	22,000,000				6,580,162		73,078,705
MUDICOM		3,322,829	11,749,330							1,744,935	18,317,094
MULFISI		149,767	35,505,994					75,000		1,062,254	41,793,012
PLUS		809,155	28,573,569	9,713,413		4,000,000				2,041,371	45,737,708
PROGRESA	964,299	4,880,032	178,750,615	12,128,042	13,040,000		396,192			152,254	215,341,414
RENTIMEI	162,954	14,821,246	240,404,993	8,424,931	70,794,679		447,022			32	335,056,061
VALBUR		1,675,280	23,244,453	482,974	500,000		30,012			4,502,084	30,438,803
VALMET		3,151,966	51,619,956								62,351,922
VALOR		447,243	12,711,102							1,343,846	17,502,177
TOTAL	10,949,410	109,673,764	1,922,079,160	148,825,360	397,840,078	9,030,000	31,514,721	1,856,024	11,506,712	34,782,416	2,678,227,645

\*\* Cifras al 30 de junio de 1987, exceptuando a INTEGRA y DINBUR cuyas cifras son al 29 de mayo de 1987.

Fuente: Estadísticas Financieras de las Sociedades de Inversión de Renta Fija  
Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, A.C.

COMPOSICION PORCENTUAL RESPECTO A LA CARTERA TOTAL DE LAS S.I.R.F.

JUNIO-1987

S.I.R.F.	PAPEL COMERCIAL	OBLIGA CIONES	CETES	ACEPTAC. BANCARIAS	PAGARES	CEDES	BIB's BORES	BONOS BANCARIOS	PAGAFES	PETRO BONOS	TOTAL
ABACOSI	0.0X	2.8X	0.7X	5.7X	0.0X	0.0X	0.0X	0.0X	0.0X	2.4X	1.0X
ACCIMEI	37.9X	4.0X	10.0X	18.9X	12.2X	0.0X	1.4X	0.0X	0.0X	0.0X	10.4X
AFIN	0.0X	1.1X	0.8X	0.0X	0.4X	0.0X	0.4X	0.0X	0.0X	0.0X	0.7X
ARKAFE	0.0X	2.0X	1.1X	0.0X	3.5X	0.0X	0.0X	0.0X	0.0X	8.1X	1.5X
AWLASA	0.0X	0.1X	1.0X	6.7X	0.1X	0.0X	0.0X	0.0X	0.0X	0.5X	1.1X
DINEUR	1.6X	8.5X	2.2X	0.0X	0.6X	0.0X	51.8X	91.9X	0.0X	23.8X	3.0X
FPOVA	0.0X	0.7X	2.0X	0.0X	3.0X	0.0X	0.0X	0.0X	0.0X	0.4X	1.5X
FICOMER	0.0X	15.8X	5.1X	22.4X	9.7X	0.0X	21.1X	0.0X	0.0X	1.6X	7.2X
FINLAT	38.0X	20.0X	11.5X	2.9X	16.1X	0.0X	0.9X	0.0X	0.0X	0.5X	11.6X
FMEIXI	0.0X	0.2X	0.6X	0.8X	0.6X	0.0X	0.0X	0.0X	0.0X	0.0X	0.6X
FODELTA	5.0X	1.1X	0.9X	1.6X	1.9X	0.0X	0.5X	0.0X	42.8X	0.1X	1.3X
FOINTER	0.0X	3.2X	3.1X	0.0X	3.9X	0.0X	0.0X	4.0X	0.0X	5.6X	3.0X
FONDOR	0.0X	0.7X	0.5X	0.0X	0.3X	0.0X	0.0X	0.0X	0.0X	0.0X	0.5X
FONIMEF	0.0X	2.3X	2.4X	0.0X	5.2X	55.6X	1.2X	0.0X	0.0X	0.0X	2.8X
FONMAS	0.0X	0.5X	1.8X	0.0X	2.8X	0.0X	0.0X	0.0X	0.0X	0.0X	1.7X
FCRSA	0.0X	0.6X	1.3X	0.0X	1.4X	0.0X	3.7X	0.0X	0.0X	0.0X	1.2X
FSOMEX	0.0X	3.9X	2.1X	0.0X	1.5X	0.0X	0.4X	0.0X	0.0X	24.1X	2.5X
INTEGRA	0.0X	3.7X	20.4X	20.3X	7.5X	0.0X	15.9X	0.0X	0.0X	0.0X	17.2X
LIQUIDO	5.9X	2.2X	2.2X	0.0X	5.5X	0.0X	0.0X	0.0X	57.2X	0.0X	2.7X
MUDICOM	0.0X	3.0X	0.6X	0.0X	0.4X	0.0X	0.0X	0.0X	0.0X	5.0X	0.7X
MULTISI	0.0X	0.1X	1.8X	0.0X	1.3X	0.0X	0.0X	4.0X	0.0X	3.0X	1.6X
PLJS	0.0X	0.7X	1.5X	6.5X	0.0X	44.4X	0.0X	0.0X	0.0X	7.6X	1.7X
PROGRESA	8.8X	4.4X	9.3X	8.1X	4.5X	0.0X	1.5X	0.0X	0.0X	0.5X	3.9X
RENTIMEI	1.5X	13.5X	13.5X	5.7X	17.8X	0.0X	1.4X	0.0X	0.0X	0.0X	12.5X
VALBUR	0.0X	1.5X	1.2X	0.3X	0.1X	0.0X	0.1X	0.0X	0.0X	12.9X	1.1X
VALMEI	0.0X	2.9X	2.7X	0.0X	1.8X	0.0X	0.0X	0.0X	0.0X	0.0X	2.3X
VALDR	0.0X	0.4X	0.7X	0.0X	0.8X	0.0X	0.0X	0.0X	0.0X	3.8X	0.7X
TOTAL	100.0X	100.0X	100.0X	100.0X	100.0X	100.0X	100.0X	100.0X	100.0X	100.0X	100.0X

C U A D R O 6

COMPOSICION PORCENTUAL RESPECTO AL TOTAL DE CADA CARTERA

JUNIO-1987

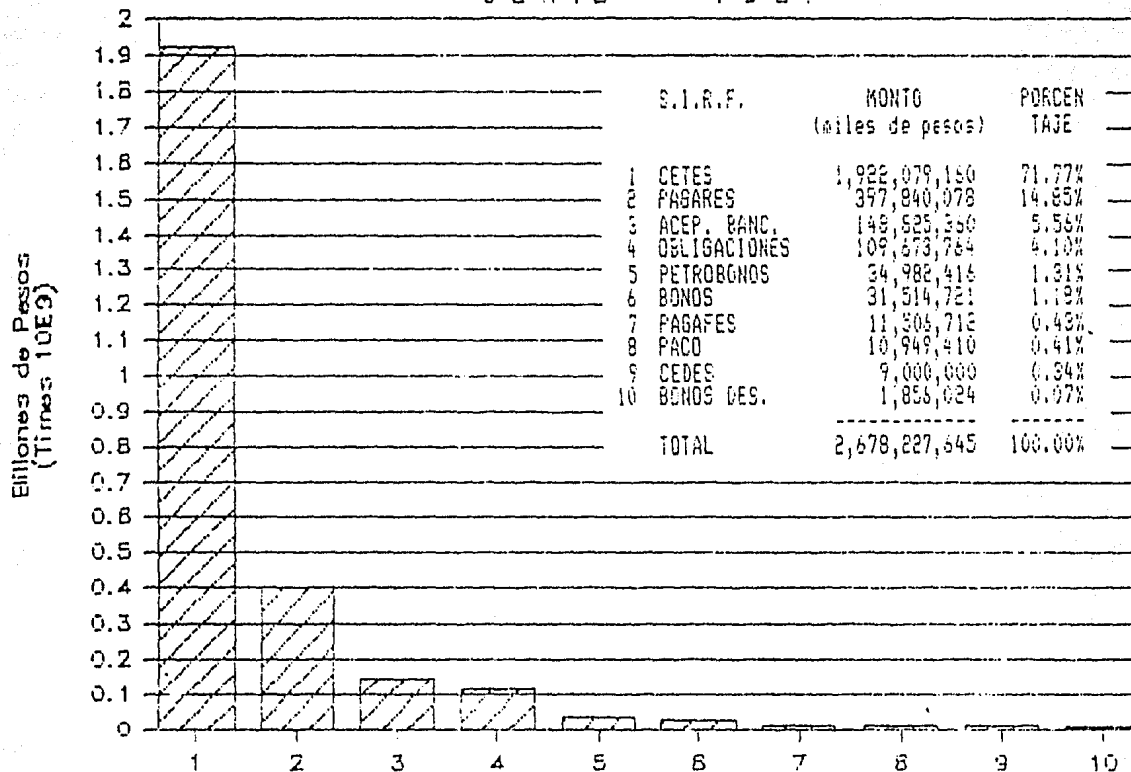
C U A D R O 7

S.I.R.F.	PAPEL COMERCIAL	OBLIGA CIONES	CETES	ACEPTAC. BANCARIAS	PAGARES	CEDES	BIB's BORES	BONOS BANCARIOS	PAGAFES	PETRO BONOS	TOTAL
ABACOSI	0.0X	11.6X	53.1X	32.1X	0.0X	0.0X	0.0X	0.0X	0.0X	3.2X	100.0X
ACCIMEI	1.5X	1.6X	69.1X	10.1X	17.5X	0.0X	0.2X	0.0X	0.0X	0.0X	100.0X
AFIN	0.0X	6.2X	83.8X	0.0X	9.4X	0.0X	0.6X	0.0X	0.0X	0.0X	100.0X
ARKAFE	0.0X	5.6X	52.4X	0.0X	35.0X	0.0X	0.0X	0.0X	0.0X	7.1X	100.0X
ANLASA	0.0X	0.2X	64.6X	32.9X	1.7X	0.0X	0.0X	0.0X	0.0X	0.6X	100.0X
DINBUR	0.2X	11.5X	52.7X	0.0X	3.1X	0.0X	20.1X	2.1X	0.0X	10.3X	100.0X
FFOVA	0.0X	2.1X	97.6X	0.0X	0.0X	0.0X	0.0X	0.0X	0.0X	0.4X	100.0X
FICOMER	0.0X	8.9X	50.2X	17.2X	19.9X	0.0X	3.4X	0.0X	0.0X	0.3X	100.0X
FINLAT	1.3X	6.9X	70.0X	1.4X	20.3X	0.0X	0.1X	0.0X	0.0X	0.1X	100.0X
FMEIXI	0.0X	1.7X	74.9X	8.1X	15.2X	0.0X	0.0X	0.0X	0.0X	0.0X	100.0X
FDELTA	2.0X	3.7X	49.0X	7.2X	22.9X	0.0X	0.5X	0.0X	14.7X	0.1X	100.0X
FOINTER	0.0X	4.4X	74.2X	0.0X	19.0X	0.0X	0.0X	0.1X	0.0X	2.4X	100.0X
FONDOB	0.0X	5.7X	85.5X	0.0X	8.9X	0.0X	0.0X	0.0X	0.0X	0.0X	100.0X
FONIMEF	0.0X	3.3X	62.0X	0.0X	27.5X	6.7X	0.5X	0.0X	0.0X	0.0X	100.0X
FGXAS	0.0X	1.2X	74.9X	0.0X	23.9X	0.0X	0.0X	0.0X	0.0X	0.0X	100.0X
FORSA	0.0X	2.1X	77.2X	0.0X	17.0X	0.0X	3.7X	0.0X	0.0X	0.0X	100.0X
FSDMEX	0.0X	7.1X	67.9X	0.0X	10.3X	0.0X	0.2X	0.0X	0.0X	14.5X	100.0X
INTEGRA	0.0X	0.9X	85.0X	6.6X	6.5X	0.0X	1.1X	0.0X	0.0X	0.0X	100.0X
LIQUIDO	0.9X	3.3X	56.6X	0.1X	30.1X	0.0X	0.0X	0.0X	0.0X	0.0X	100.0X
MUDICOM	0.0X	18.1X	64.1X	0.0X	8.2X	0.0X	0.0X	0.0X	0.0X	9.5X	100.0X
MULTISI	0.0X	0.4X	85.0X	0.0X	12.0X	0.0X	0.0X	0.2X	0.0X	2.5X	100.0X
PLUS	0.0X	1.8X	62.5X	21.2X	0.0X	8.7X	0.0X	0.0X	0.0X	5.8X	100.0X
PROGRESA	0.4X	2.3X	83.0X	5.6X	8.4X	0.0X	0.2X	0.0X	0.0X	0.1X	100.0X
RENTIMEX	0.0X	4.4X	71.8X	2.5X	21.1X	0.0X	0.1X	0.0X	0.0X	0.0X	100.0X
VALBUR	0.0X	5.5X	76.4X	1.6X	1.6X	0.0X	0.1X	0.0X	0.0X	14.8X	100.0X
VALMEI	0.0X	5.1X	83.2X	0.0X	11.7X	0.0X	0.0X	0.0X	0.0X	0.0X	100.0X
VALDR	0.0X	2.6X	72.6X	0.0X	17.1X	0.0X	0.0X	0.0X	0.0X	7.7X	100.0X
TOTAL	0.4X	4.1X	71.8X	5.6X	14.9X	0.3X	1.2X	0.1X	0.4X	1.3X	100.0X

# COMPOSICION DE LA CARTERA DE S.I.R.F.

Junio - 1987

G R A F I C A 2



Billones de Pesos  
(Times 10E9)

gura que todo el dinero que posea la Sociedad será invertido en caso de que no se consiga papel en el Mercado de Valores.

Por su parte, los Petrobonos en ocasiones son muy rentables - pero también muy riesgosos por los elementos tan variables con que se calcula su rendimiento como son el tipo de cambio y el precio - del petróleo. Es por ésto que un ligero porcentaje de las carteras de las Sociedades de Inversión de Renta Fija, está invertido - en Petrobonos.

El Cuadro 8, muestra los porcentajes invertidos de cada instrumento que poseen las carteras de las diversas Sociedades de Inversión, respecto a sus Activos Totales.

Como podemos notar, existen Sociedades que no cumplen con las reglas impuestas por la Comisión Nacional de Valores ( Capítulo -- primero ), respecto a los parámetros de inversión, sobre todo en - los Certificados de la Tesorería de la Federación. Esto puede deberse principalmente al aumento de precio de los valores que integran sus carteras, o bien, a la compra-venta de acciones propias.- En cualquier caso, las posteriores inversiones deberán tener como propósito reestablecer los porcentajes correspondientes para cada caso.

Cabe mencionar que estas disposiciones fueron planeadas antes de que comenzaran a funcionar este tipo de Fondos, lo cual no permitió a la Comisión adquirir un poco de experiencia en su funcionamiento. Esto trae como consecuencia en primer lugar que haya poca

PORCENTAJES RESPECTO A SUS ACTIVOS TOTALES

JUNIO-1987

S.I.R.F.	PAPEL COMERCIAL	OBLIGA CIONES	CETES	ACEPTAC. BANCARIAS	PAGARES	CEDES	BIB's BORES	BONDS BANCARIOS	PAGAFES	PETRO BONDS	ACTIVOS TOTALES **
ABACOSI	0.0%	10.7%	49.2%	29.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.9%	28,646,136
ACCINEX	1.4%	1.5%	66.7%	9.8%	15.9%	0.0%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	287,159,122
AFIN	0.0%	4.4%	59.1%	0.0%	6.6%	0.0%	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%	26,568,252
ARKAFE	0.0%	3.8%	36.0%	0.0%	24.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.9%	58,171,892
ANLASA	0.0%	0.2%	47.6%	24.3%	1.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	40,815,677
DINBUR	0.2%	9.4%	43.0%	0.0%	2.5%	0.0%	16.4%	1.7%	0.0%	8.4%	99,515,358
FFOVA	0.0%	1.9%	90.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	42,036,305
FICOMER	0.0%	0.3%	45.6%	15.9%	18.5%	0.0%	3.2%	0.0%	0.0%	0.3%	208,944,228
FINLAT	1.2%	6.2%	62.9%	1.2%	18.2%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.1%	351,095,705
FMEXIK	0.0%	1.6%	71.7%	7.8%	14.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	16,179,917
FODELTA	1.7%	3.2%	42.8%	6.3%	20.0%	0.0%	0.4%	0.0%	12.8%	0.1%	38,487,117
FOINTER	0.0%	3.1%	52.3%	0.0%	13.4%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	1.7%	115,794,717
FONDOBH	0.0%	5.2%	78.8%	0.0%	8.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	14,679,798
FONINEF	0.0%	1.9%	36.0%	0.0%	16.0%	3.9%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%	128,237,405
FONMAS	0.0%	1.0%	60.9%	0.0%	19.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	57,186,976
FORSA	0.0%	2.0%	73.5%	0.0%	16.2%	0.0%	3.5%	0.0%	0.0%	0.0%	33,382,194
FSOMEY	0.0%	6.2%	59.7%	0.0%	9.1%	0.0%	0.2%	0.0%	0.0%	12.7%	66,288,535
INTEGRA	0.0%	0.3%	80.2%	6.2%	6.1%	0.0%	1.0%	0.0%	0.0%	0.0%	488,287,650
LIQUIDO	0.8%	3.1%	52.2%	0.1%	27.8%	0.0%	0.0%	0.0%	8.3%	0.0%	79,228,633
MUDICOM	0.0%	15.9%	56.2%	0.0%	7.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	8.3%	20,907,853
MULTISI	0.0%	0.4%	83.5%	0.0%	11.8%	0.0%	0.0%	0.2%	0.0%	2.5%	42,542,718
PLUS	0.0%	1.6%	54.8%	18.6%	0.0%	7.7%	0.0%	0.0%	0.0%	5.1%	52,131,692
PROGRESA	0.5%	2.4%	88.4%	6.0%	8.9%	0.0%	0.2%	0.0%	0.0%	0.1%	202,145,659
RENTIMEX	0.0%	3.6%	58.7%	2.1%	17.3%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	409,657,077
VALBUR	0.0%	5.1%	70.4%	1.5%	1.5%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	13.6%	33,014,224
VALMEX	0.0%	4.4%	71.3%	0.0%	10.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	72,424,252
VALOR	0.0%	2.3%	65.8%	0.0%	15.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	7.0%	19,325,221
TOTAL	0.4%	3.6%	63.4%	4.9%	13.1%	0.3%	1.0%	0.1%	0.4%	1.2%	3,032,853,333

\*\* - Cifras en miles de pesos

flexibilidad en las carteras, lo cual impide en ciertas ocasiones ofrecer mejor rentabilidad al inversionista y por otro lado, existe el problema de que la circulación de los valores emitidos por empresas privadas, tales como las Obligaciones y el Papel Comercial, es muy pequeña, por lo que no se alcanza a cubrir la demanda requerida por las Sociedades de Inversión. Esto las obliga a comprar un mayor porcentaje de otros papeles que ofrezcan buen rendimiento, principalmente CETES y con ésto violan el porcentaje autorizado.

Esto ha forzado a la CNV a conceder permisos especiales particulares a cada Sociedad de Inversión por un cierto tiempo para que puedan regularizarse, pero es probable que mientras más se vaya avanzando en esta experiencia, las autoridades procedan a emitir una circular con nuevas disposiciones.

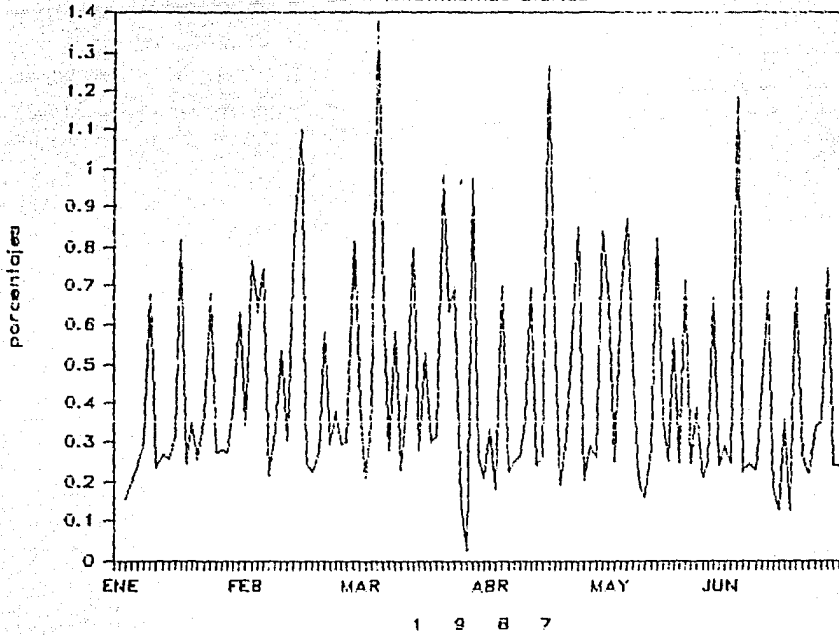
### 3) RENDIMIENTOS DE LOS DIVERSOS -- FONDOS DE MERCADO DE DINERO

Como hemos visto, los precios de las acciones de las Sociedades de Inversión de Renta Fija, estan en función de los precios de los valores que componen sus carteras, los cuales van en constante aumento a través del tiempo. Es por ésto, que los valores de las acciones iran siempre incrementandose. Sin embargo, el rendimiento diario se comporta de una manera muy irregular como podemos observar en la gráfica 3. Si comparamos esta gráfica con la número-4, la cual nos muestra el comportamiento semanal de la misma Socie

GRAFICA 3

DINBUR

Rendimientos Diarios

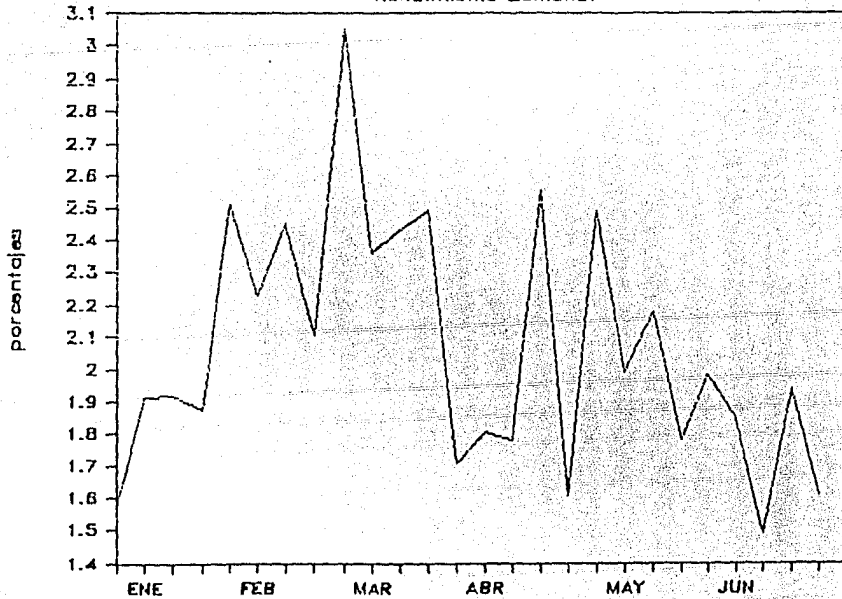


1 9 8 7

GRAFICA 4

DINBUR

Rendimiento Semanal



1 9 8 7



dad, podemos concluir que es más clara la segunda y nos indica mejor cómo se están comportando las acciones de dicha Sociedad en un período determinado. En realidad, la inversión en un Fondo de este tipo debe considerarse a mediano y largo plazo, precisamente -- por este tipo de movimientos.

De esta manera, si analizamos los rendimientos mensuales, acumulados e históricos de las Sociedades de Inversión de Renta Fija existentes ( Cuadro 9 ), podemos apreciar mejor cuál es la más rentable en un cierto período. Así, tenemos que los Fondos más rentables durante el primer semestre de 1987 ( rendimiento acumulado )- fueron DINBUR, VALOR y FFOVA quienes ofrecieron un rendimiento superior al 130.00%, y les siguen ACCIMEX y FICOMER con más del ---- 120.00% en 182 días.

De acuerdo al último año ( junio '86 - junio '87 ), las Sociedades más rentables ( rendimiento histórico ) fueron FICOMER y DINBUR con más del 160.00% de rendimiento, y les siguen ACCIMEX, ---- FMEXIN e INTEGRA con rendimientos superiores al 150.00%.

Si comparamos todos estos rendimientos con el que nos dan los CETES ( que son el instrumentos más común de inversión ), podemos apreciar que los rendimientos en el corto plazo ( gráficas 5 a 10 ) de estos Fondos, no siempre resulta ser mayor al que nos ofrecen los CETES, pero si nos vamos a un plazo más largo ( gráficas 11 y 12 ) , tenemos que las Sociedades de Inversión de Renta Fija más rentables sí resultan ser mejor inversión que los CETES.

C U A D R O 9

S O C I E D A D E S D E I N V E R S I O N D E R E N T A F I J A

Rendimientos Anualizados

Primer Semestre - 1987

	ABACOSI	ACCIMEX	AFINRF	ARKAFE	AWLASA	BPLUS	DINBUR
	5)						
ENERO		98.06%	93.91%	95.51%	105.57%	98.98%	96.59%
FEBRERO		104.97%	95.07%	94.77%	98.56%	76.31%	123.79%
MARZO		100.52%	96.94%	98.43%	95.35%	90.27%	131.14%
ABRIL		99.72%	92.17%	94.34%	92.64%	102.24%	111.51%
MAYO	98.93%	92.84%	83.68%	67.11%	86.04%	88.18%	101.10%
JUNIO	100.55%	100.24%	96.08%	98.67%	95.61%	94.52%	95.75%
ACUMULADO *	102.70%	122.41%	113.00%	115.71%	116.97%	115.94%	138.31%
HISTORICO **	102.70%	155.39%	145.86%	148.46%	134.45%	146.29%	163.41%
	ESFORSA	FAGSA	FFOVA	FICOMER	FINLAT	FMEXIN	FOINTER
				2)		3)	
ENERO	97.48%	92.38%	98.62%	96.20%	95.65%	106.82%	96.43%
FEBRERO	93.06%	95.48%	120.20%	98.37%	95.35%	107.06%	96.62%
MARZO	113.46%	96.62%	101.83%	112.60%	97.65%	92.29%	98.94%
ABRIL	89.29%	93.16%	93.52%	94.42%	94.51%	89.83%	93.43%
MAYO	85.64%	85.96%	86.76%	88.07%	87.65%	91.49%	85.99%
JUNIO	94.16%	99.93%	132.31%	102.75%	96.17%	94.20%	96.44%
ACUMULADO *	116.95%	114.36%	131.21%	121.52%	115.74%	118.71%	115.45%
HISTORICO **	146.86%	145.56%	136.89%	169.46%	142.91%	153.64%	147.18%
	FONDOSM	FONIMEF	FONMAS	FOFRINE	INTEGRA	LIQUIDO	MUDICOM
ENERO	98.91%	97.25%	98.01%	95.94%	98.37%	95.38%	97.61%
FEBRERO	98.59%	97.43%	95.66%	96.55%	96.90%	94.04%	99.84%
MARZO	98.76%	98.02%	100.86%	96.05%	100.76%	98.29%	101.30%
ABRIL	92.66%	93.38%	90.01%	95.43%	93.71%	92.10%	91.66%
MAYO	86.58%	84.36%	85.24%	83.90%	86.56%	85.10%	82.57%
JUNIO	97.67%	95.64%	96.53%	99.10%	98.29%	94.90%	97.73%
ACUMULADO *	116.73%	114.99%	115.10%	115.69%	117.21%	113.52%	116.08%
HISTORICO **	147.15%	142.32%	139.33%	146.62%	150.47%	147.85%	146.56%
	MULTISI	PROGRES	RENTIMX	VALBUR	VALMEY	VALOR	
				1)		4)	
ENERO	96.21%	95.48%	96.65%	170.31%	96.08%		
FEBRERO	95.25%	95.13%	94.10%	13.83%	94.30%		
MARZO	97.12%	91.22%	97.81%	94.71%	93.16%		
ABRIL	93.48%	102.76%	93.36%	92.60%	91.62%	94.71%	
MAYO	84.44%	83.40%	85.42%	86.06%	85.27%	86.74%	
JUNIO	97.23%	91.69%	97.51%	99.45%	95.31%	103.51%	
ACUMULADO *	114.44%	113.40%	115.00%	113.47%	113.76%	134.09%	
HISTORICO **	144.52%	147.52%	145.34%	142.14%	146.65%	134.69%	

- 1) inicia operaciones el 24 de julio de 1986.
- 2) inicia operaciones el 8 de agosto de 1986.
- 3) inicia operaciones el 9 de octubre de 1986.
- 4) inicia operaciones el 25 de marzo de 1987.
- 5) inicia operaciones el 10 de abril de 1987.

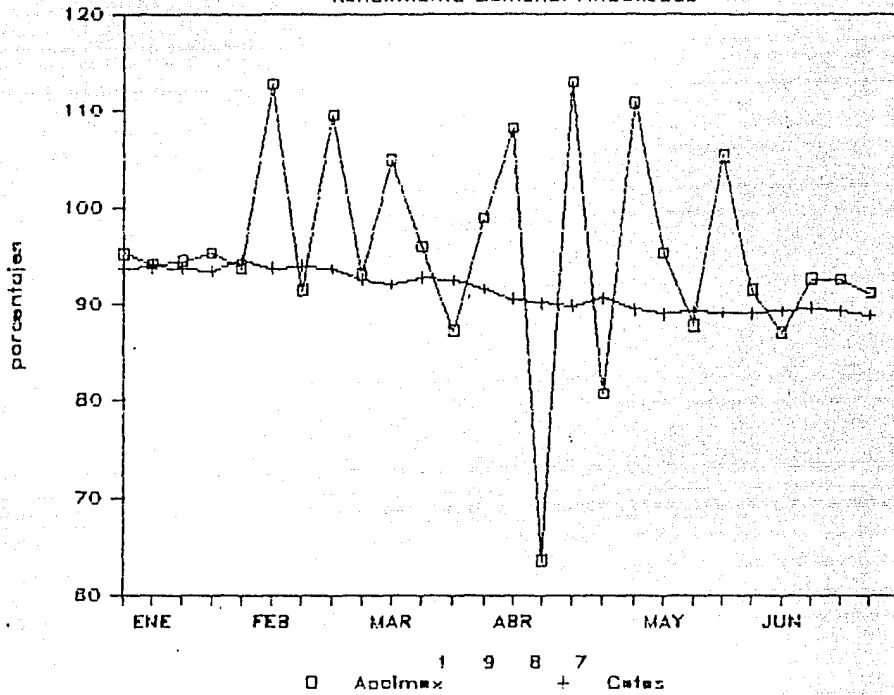
\* Rendimientos del 30 de diciembre de 1986, o del día que comenzaron a operar, hasta el 30 de junio de 1987.

\*\* Rendimientos del 30 de junio de 1966, o del día que comenzaron a operar, hasta el 30 de junio de 1987.

GRAFICAS 5 Y 6

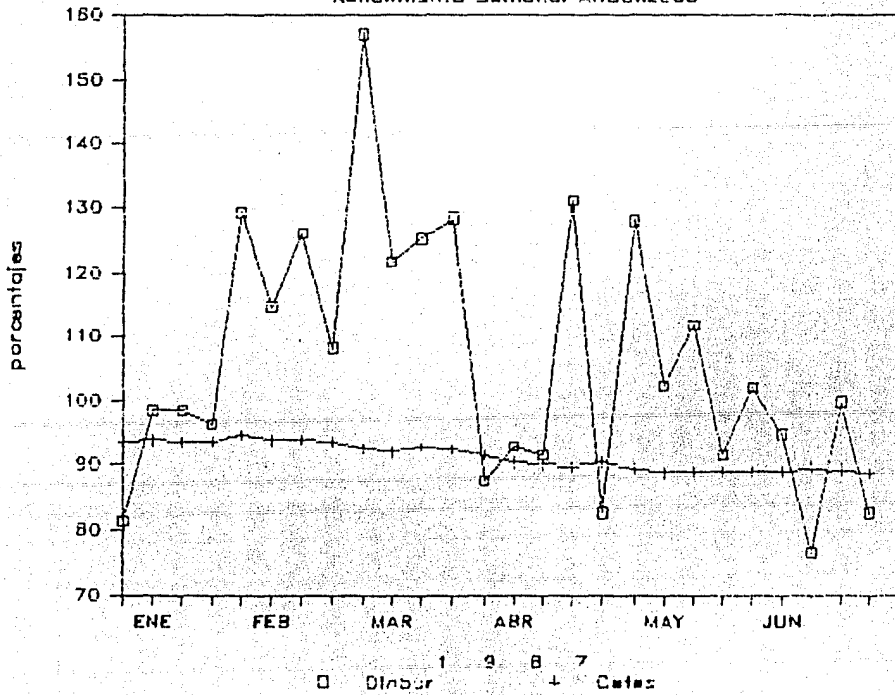
# ACCIMEX VS CETES

Rendimiento Semanal Anualizado



# DINBUR VS CETES

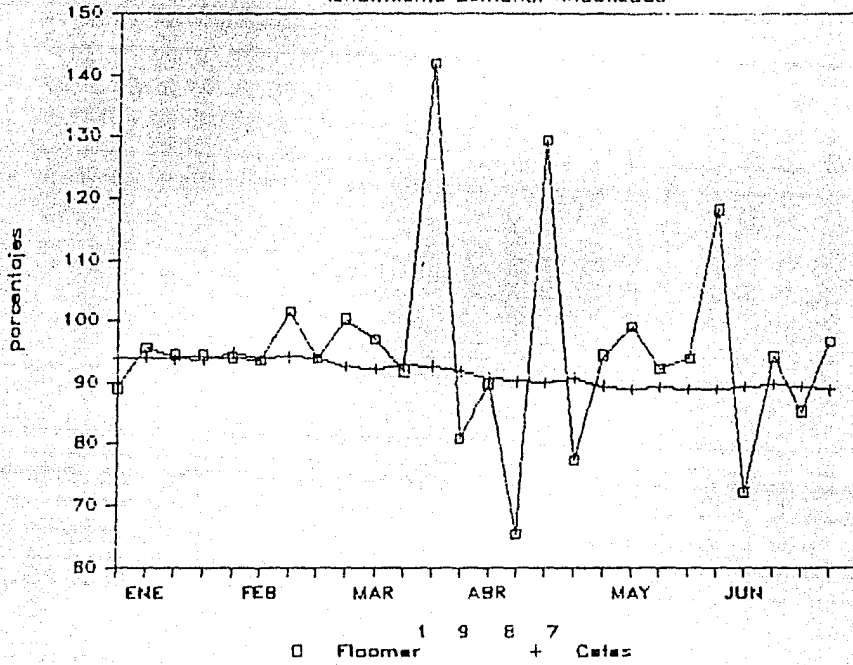
Rendimiento Semanal Anualizado



GRAFICAS 7 Y 8

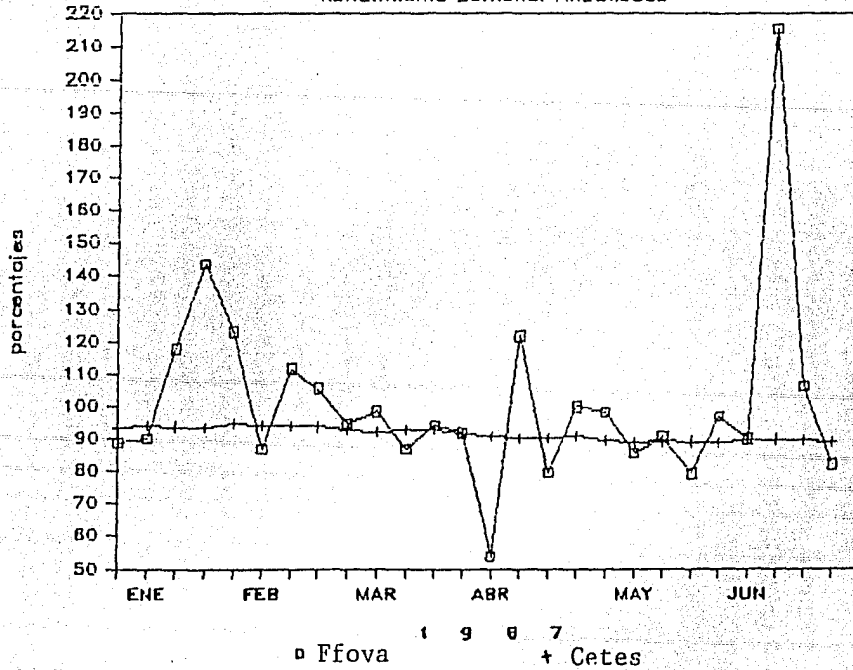
FICOMER VS CETES

Rendimiento Semanal Anualizado



FFOVA VS CETES

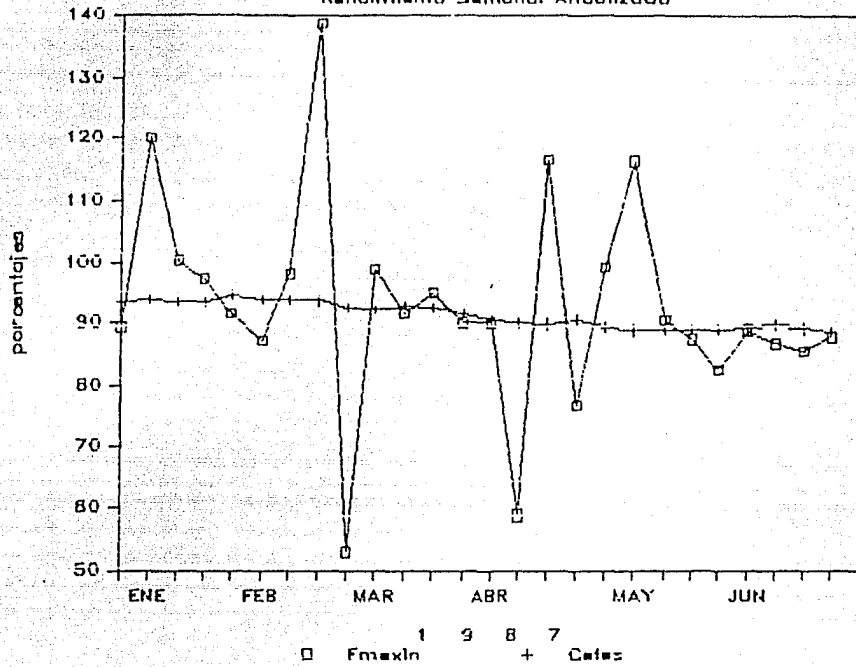
Rendimiento Semanal Anualizado



GRAFICAS 9 Y 10

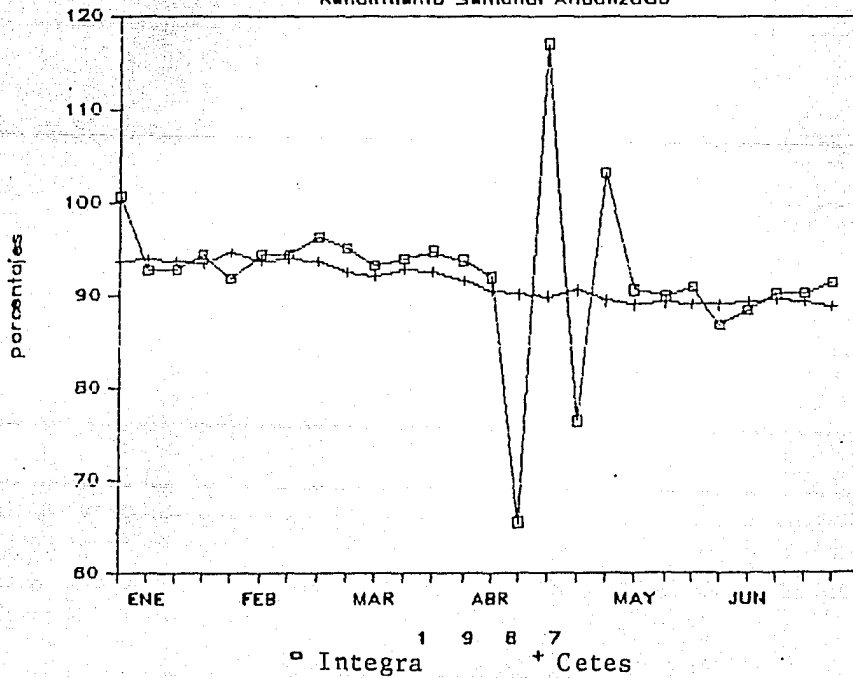
### FMEXIN VS CETES

Rendimiento Semanal Anualizado



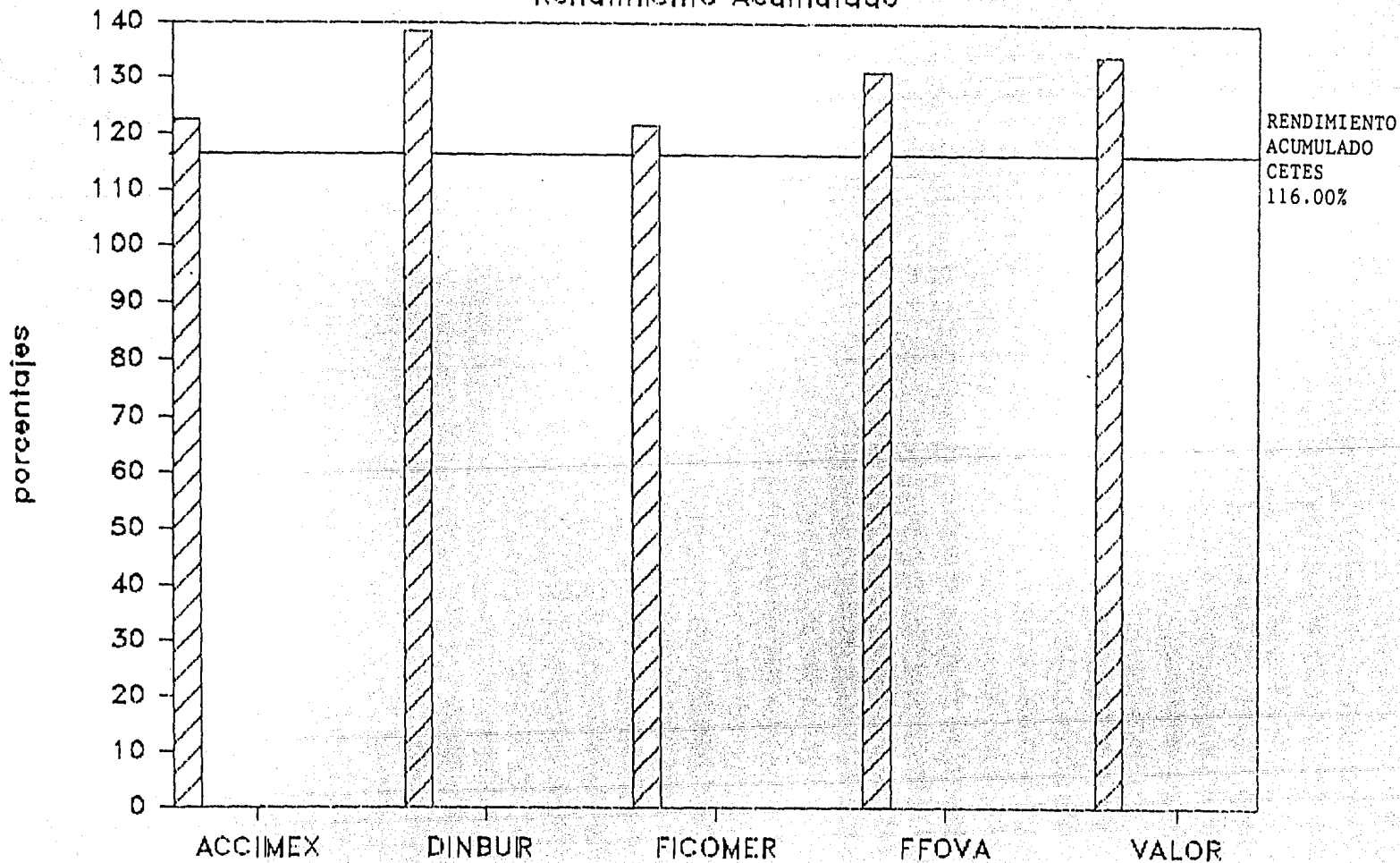
### INTEGRA VS CETES

Rendimiento Semanal Anualizado



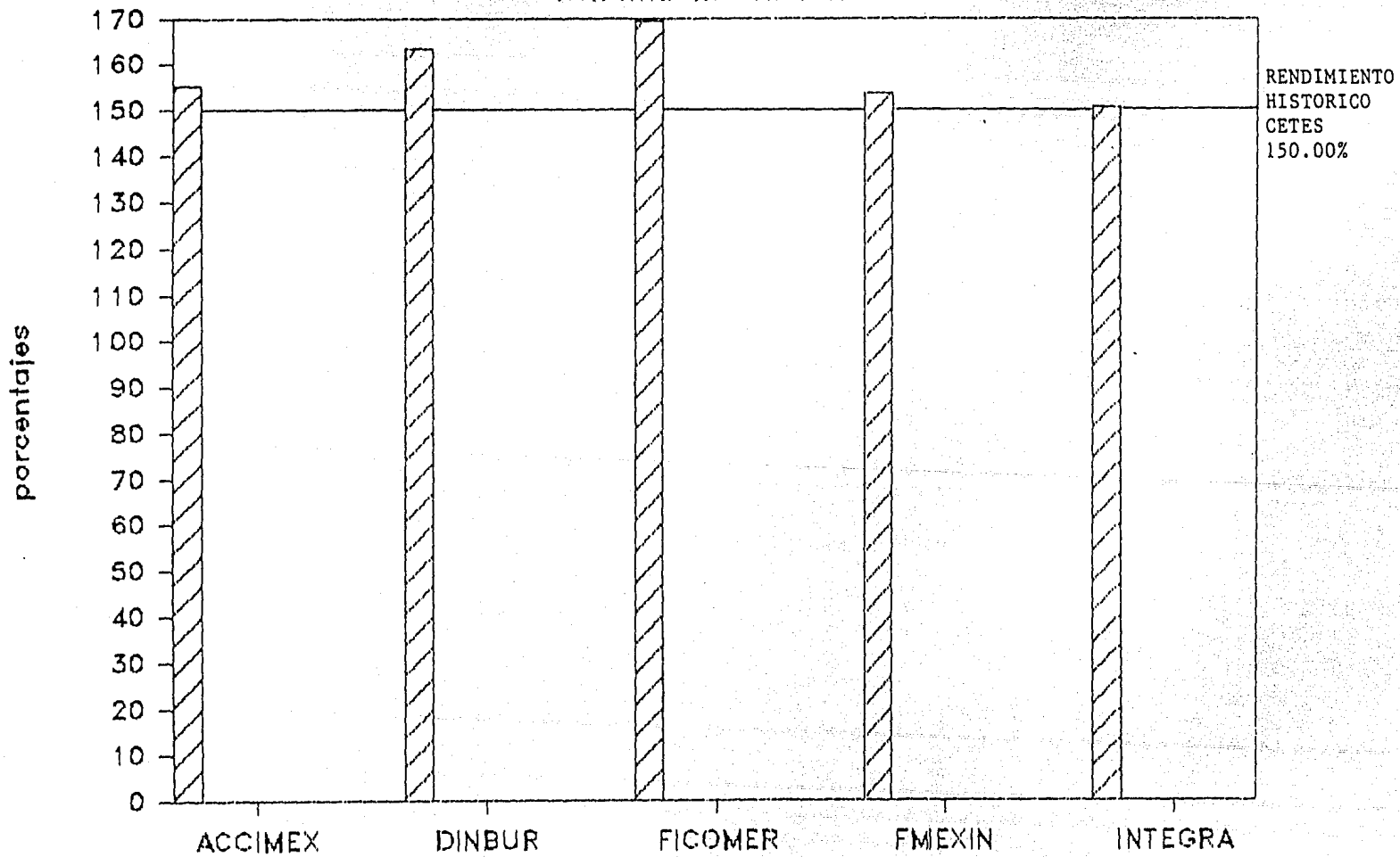
# S.I.R.F. MAS RENTABLES VS CETES

Rendimiento Acumulado



# S.I.R.F. MAS RENTABLES VS CETES

Rendimiento Historico

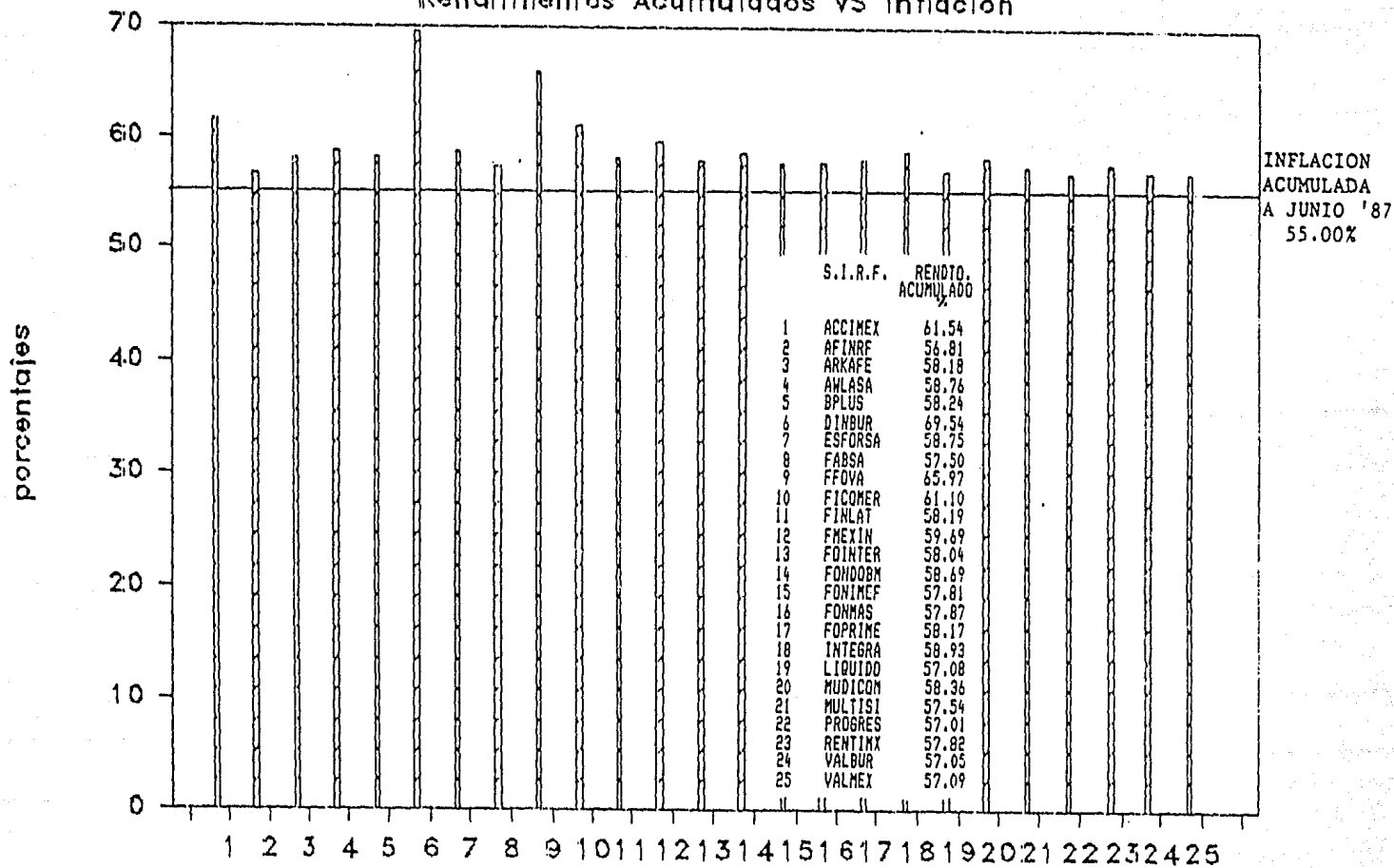


Por otro lado, las gráficas 13 y 14 nos muestran cómo este tipo de inversión nos protege contra la inflación, y no sólo eso, sino que además nos proporciona rendimientos reales positivos. Es por ésto que para el pequeño inversionista representa una importante alternativa de inversión a considerar.



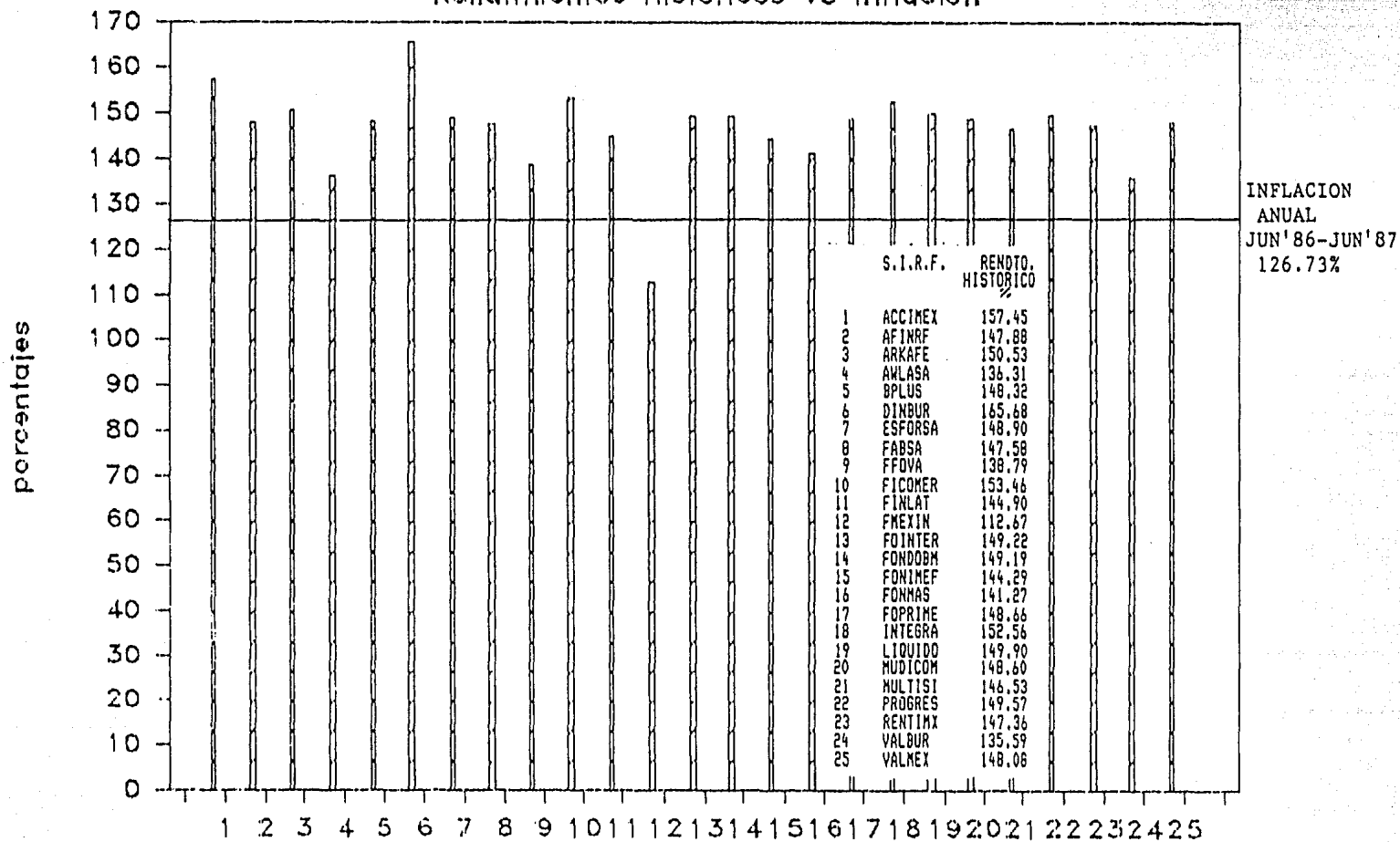
# SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA

Rendimientos Acumulados VS Inflacion



# SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA

## Rendimientos Historicos VS Inflacion



## C O N C L U S I O N E S

Después de haber leído este estudio, podemos darnos cuenta de que las Sociedades de Inversión de Renta Fija resultan ser el instrumento más adecuado para el pequeño inversionista por varias razones.

Primeramente porque por lo general, le permiten obtener utilidades reales que es el objetivo primordial de una inversión, proporcionándole además mayor rentabilidad que los CETES, que es el instrumento más común de inversión. Este factor es el punto clave en el que se basa la decisión de optar por este instrumento.

Adicionalmente, obtiene ventajas como la liquidez y la seguridad. La liquidez es primordial para un inversionista de este tipo porque si necesitara dinero, tendría que obtenerlo de estos ahorros ya que generalmente no dispone de recursos adicionales.

La seguridad que proporcionan estos fondos está en relación con los instrumentos que componen sus carteras, los cuales son de renta fija, por lo que no están sujetos a grandes variaciones como es el caso del mercado de renta variable. Esta seguridad va en función directa con el rendimiento, ya que al esperar obtener mayor seguridad, debe sacrificarse un mayor rendimiento, y viceversa.

Asimismo, la seguridad se refiere también al menor riesgo que se obtiene al no invertir en un solo instrumento, ya que al comprar una acción de un Fondo de Mercado de Dinero, se está participando, en proporción a su tenencia de acciones, en la cartera total de la-

Sociedad, con lo cual diversifica su inversión; y por otro lado tiene la seguridad de que su dinero está en manos de expertos que lo - van a manejar de la manera más adecuada, además de que al adminis--trar la inversión, deben ejercer los derechos que les corresponden--por la propiedad de los títulos. Esto implica grandes ventajas, ya que por lo general, este tipo de inversionistas no pueden dedicar - su tiempo a vigilar sus inversiones.

Por otra parte, concluimos que es necesario dar una mayor difusión a este instrumento para que los inversionistas potenciales puedan llegar a conocer mas a fondo sus características y ventajas, y--al compararlos con otro tipo de alternativas tradicionales de inversión, los tomen en cuenta para sus propias decisiones.

A N E X O

" A "

COMISION NACIONAL DE VALORES

MEXICO, D. F., 2 de agosto de 1982.

"AÑO DEL GENERAL VICENTE GUERRERO"

CIRCULAR 12-6

A LAS SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA, Y  
AL INSTITUTO PARA EL DEPOSITO DE VALORES.

La Junta de Gobierno de esta Comisión, en su sesión correspondiente al día 15 de junio de 1982, con fundamento en lo dispuesto por los artículos 2, fracción IX; 8, fracción II; 9; 10; 13; 13 bis y 15 bis de la Ley de Sociedades de Inversión, así como en los artículos 41, fracción XIX y 44 fracción I de la Ley del Mercado de Valores, en los términos de la aprobación de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, contenida en oficio del 28 de julio de 1982, y

CONSIDERANDO

- 1.- Que es conveniente continuar ampliando la gama de alternativas de inversión y financiamiento a través del mercado de valores.
2. Que el mercado de valores ha tenido un acelerado y considerable desarrollo en su sector de renta fija y de dinero, que ha permitido la creación de nuevos instrumentos financieros y la mejor utilización de los recursos disponibles por parte de emisores e inversionistas, estos últimos en su mayor parte institucionales.
3. Que es necesaria la creación de un medio de acceso al citado mercado de dinero para los pequeños y medianos inversionistas, en condiciones de escaso riesgo, alta liquidez y rentabilidad atractiva, y que, simultáneamente, fortalezca el mercado secundario de los títulos de renta fija y del mercado de dinero.
4. Que las sociedades de inversión, por sus finalidades y régimen legal, son el conducto a través del cual se estima adecuado lograr la consecución del propósito anterior, mediante la expedición de una regulación especial.



- 114 -  
COMISION NACIONAL DE VALORES

MEXICO, D. F.

\* 2 \*

aplicable sólo a las sociedades de inversión, constituidas mediante concesión otorgada por la H. Secretaría de Hacienda y Crédito Público para operar exclusivamente con valores de renta fija aprobados por la Comisión Nacional de Valores,

ha tenido a bien expedir las siguientes:

REGLAS DE CARACTER GENERAL APLICABLES A -  
LAS SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA

PRIMERA.- Las presentes reglas serán aplicables a las Sociedades de Inversión de Renta Fija, mismas que serán aquellas sociedades de inversión constituidas en la forma y términos previstos en la Ley de Sociedades de Inversión y en la concesión que al efecto otorgue la H. Secretaría de Hacienda y Crédito Público, en la cual se establezca que su objeto social será operar, exclusivamente con valores de renta fija aprobados por la Comisión Nacional de Valores, y de acuerdo a las disposiciones de dicha ley y a las reglas de carácter general expedidas con apoyo en la misma.

SEGUNDA.- Las Sociedades de Inversión de Renta Fija deberán realizar sus inversiones en los valores listados en el Anexo 1 de esta circular, ajustándose a los siguientes límites:

1. No más del 5% de sus activos totales podrá estar invertido en valores de una misma emisora o aceptante, excepto tratándose de los Certificados de Tesorería de la Federación y de los certificados de participación denominados "Petrobonos", emitidos por Nacional Financiera, S. A.
2. Los porcentajes de inversión de sus activos totales, serán los siguientes:
  - 2.1. No más del 70% ni menos del 30% en Certificados de la Tesorería de la Federación.



COMISION NACIONAL DE VALORES

MEXICO, D. F.

\* 3 \*

- 2.2. No más del 50% en los pagarés denominados "Papal Comercial", pagarés con garantía fiduciaria y aceptaciones bancarias, que se hallen inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
- 2.3. No más del 30% en obligaciones inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
- 2.4. No más del 10% en certificados de participación denominados "Petrobonos", emitidos por Nacional Financiera, S. A.
3. No más del 20% de sus activos totales podrá ser invertido en valores con vencimiento a plazo mayor de un año, a partir de la fecha de adquisición.
4. No más de la cantidad que resulte menor, del 3% de sus activos totales o 3 millones de pesos, podrá ser invertido en depósitos retirables en días preestablecidos, a cargo de instituciones de crédito.

Los porcentajes anteriores podrán variar por las adquisiciones de acciones propias que realicen las sociedades de inversión de renta fija, en cuyo caso, el producto de las colocaciones subsecuentes de dichas acciones, así como cualesquiera inversión posterior, deberán destinarse a realizar inversiones tendientes a restablecer tales porcentajes.

Asimismo, cuando se excedan los porcentajes anteriores con motivo del aumento del precio de los valores que integren la cartera propiedad de las citadas sociedades, las posteriores inversiones que se hagan, también deberán tener como propósito restablecer dichos porcentajes.

P  
T  
TERCERA.- El Instituto para el Depósito de Valores y las Comisiones de Valuación, deberán observar las siguientes reglas en la valuación de las acciones que emitan las sociedades de inversión de renta fija:

1. El precio de valuación resultará de dividir, entre la cantidad de acciones en poder del público representativas del capital de la sociedad de que se trate, la cantidad que resulte de sumar, al importe de los valores de que sea propietaria determinado conforme a lo previsto en la regla cuarta- to
- 4



- 116 -  
COMISION NACIONAL DE VALORES

MEXICO, D. F.

\* 4 \*

dos sus demás activos y restar todos sus pasivos y el importe de las acciones propias compradas.

2. La valuación a que se refiere esta regla deberá realizarse diariamente y las sociedades de inversión que designen a una institución de crédito para que la lleve a cabo, deberán convenir con ella el procedimiento aquí previsto.

CUARTA.- El importe de los valores de que sean propietarias las sociedades de inversión de renta fija, se determinará de acuerdo a lo siguiente:

1. Por lo que hace a los valores mencionados en la regla segunda, exceptuando los pagarés con garantía fiduciaria y los depósitos retirables en días preestablecidos a cargo de instituciones de crédito, el importe será:

- 1.1. Igual al precio ponderado resultante de considerar todas las operaciones del día hábil inmediato anterior, calculado con base en la información que dé a conocer la Bolsa Mexicana de Valores, S. A. de C. V. o, en su caso, el Instituto para el Depósito de Valores.

- 1.2. Cuando no se efectúen operaciones el día hábil inmediato anterior al de valuación:

- 1.2.1. Respecto de Petrobonos y Obligaciones se tomará el precio o los precios del último día en que hubiere habido hechos, aplicando lo previsto en el punto 1.1., o, en su defecto, el precio de adquisición.

- 1.2.2. Tratándose de Cetes, Papel Comercial y Aceptaciones Bancarias, el importe será igual al último precio conocido calculado conforme a lo indicado en el punto 1.1.- más el resultado de multiplicar el número de días transcurridos desde el último precio conocido, por la diferencia del valor nominal del título y dicho precio, y dividir este producto entre el número de días

COMISION NACIONAL DE VALORES

MEXICO, D. F.

\* 5 \*



que faltaban para su redención el día - de liquidación correspondiente a la última operación.

2. El importe de los pagarés con garantía fiduciaria se calculará según lo señalado en el punto 1.2.2., considerando como último precio conocido el de colocación.
3. Los depósitos retirables en días preestablecidos a cargo de instituciones de crédito se considerarán al valor de su saldo.
4. En todos los casos, tratándose de valores adquiridos el día hábil inmediato anterior a la fecha de valuación, el importe a considerar será igual al precio de la adquisición respectiva.

QUINTA.- Las sociedades de inversión de renta fija podrán adquirir temporalmente sus acciones en circulación en un porcentaje que no exceda del 50% de su capital pagado, con el producto de la venta de valores que formen parte de su activo y a la parte proporcional de los rendimientos generados por éstos.

Estas sociedades deberán registrar en la cuenta denominada "Provisión para la adquisición de acciones propias" todos los ingresos obtenidos por la inversión en valores, previa deducción de los gastos correspondientes.

La Comisión Nacional de Valores, previa solicitud de la sociedad interesada, podrá autorizar la adquisición de acciones propias en un porcentaje mayor, en aquellos supuestos en que así se justifique.

En todo caso, las sociedades de inversión de renta fija estarán obligadas a recomprar a cada accionista, por lo menos el 50% de las acciones, de que sean tenedores.

SEXTA.- El precio de adquisición de las acciones será el que haya determinado la Comisión de Valuación, la institución de crédito que haga sus veces o el Instituto para el Depósito de Valores, vigente el día en que se realice la operación.

COMISION NACIONAL DE VALORES.

MEXICO, D. F.

\* 6 \*

SEPTIMA.- Las acciones propias compradas deberán registrar se a costo de adquisición, en una cuenta especial de activo denominada "Acciones Propias".

Con la valuación obtenida según lo previsto en la regla - tercera, se ajustará el valor de la inversión de las acciones propias compradas, afectando la plusvalía (minusvalía) por el diferencial respectivo entre el costo de adquisición y el nuevo precio de valuación.

En el momento en que las acciones adquiridas vayan siendo colocadas, el diferencial entre el precio de costo y el de venta será registrado en la cuenta "Prima en venta de Acciones".

El procedimiento descrito, implicará el manejo por separado de la plusvalía (minusvalía) de las acciones compradas.

OCTAVA.- Las acciones adquiridas por las sociedades de inversión, deberán colocarse nuevamente dentro de los tres meses siguientes a partir de la fecha de su adquisición. - La Comisión Nacional de Valores, previa solicitud de la sociedad interesada, podrá prorrogar este período hasta por tres meses más.

Para computar los plazos a que se refiere esta regla, se tomarán como base trimestres naturales, en la inteligencia de que mientras las acciones adquiridas no excedan del 3% del capital pagado, semestralmente, no se aplicarán los plazos aquí previstos.

NOVENA.- Trascurridos los plazos a que se refiere la regla anterior, sin que hayan sido colocadas las acciones la sociedad de que se trate procederá a la consiguiente reducción de su capital pagado, convirtiendo las acciones liberadas respectivas en acciones de tesorería.

DECIMA.- Las sociedades de inversión deberán colocar las acciones compradas que mantengan registradas en la cuenta "Acciones Propias", antes de poner en circulación las que mantengan en tesorería.



- 119 -  
COMISION NACIONAL DE VALORES

MEXICO, D. F.

\* 7 \*

DECIMA PRIMERA.- La Comisión Nacional de Valores podrá ordenar a las sociedades de inversión, suspender hasta por un plazo de 30 días la adquisición de sus acciones, cuando en el mercado existan condiciones desordenadas o se efectúen operaciones no acordes a sanos usos y prácticas del mercado. Esta suspensión podrá prorrogarse por plazos similares si persisten las condiciones que la motivaron.

DECIMA SEGUNDA.- Las sociedades de inversión de renta fija sólo podrán utilizar los servicios de comisionistas, intermediarios o empresas que les auxilien en la venta y adquisición de sus acciones y les presten servicios complementarios o auxiliares de las operaciones que les son propias, ajustándose a las reglas de carácter general contenidas en la Circular 12-1, expedida por la Comisión Nacional de Valores el 5 de agosto de 1981.

DECIMA TERCERA.- Las sociedades de inversión de renta fija deberán adaptar su contabilidad a las cuentas descritas en el catálogo que se acompaña a esta Circular como Anexo 2.

DECIMA CUARTA.- La apertura y utilización de nuevas cuentas y subcuentas distintas a las que se contienen en el catálogo aprobado, quedarán sujetas a previa aprobación de este Organismo. Las sociedades de inversión de renta fija podrán abrir, para efectos internos, las sub-subcuentas que sean necesarias para un análisis más detallado de sus registros.

DECIMA QUINTA.- Los estados financieros de la sociedad a que se refieren estas disposiciones, deberán presentarse de acuerdo con la agrupación de cuentas que también se incluye en el anexo de la mencionada regla décima tercera anterior.



COMISION NACIONAL DE VALORES

MEXICO, D. F.

\* 8 \*

TRANSITORIAS

UNICA.- Las presentes reglas entrarán en vigor el tres de agosto de mil novecientos ochenta y dos.

Atentamente,

SUFRAGIO EFECTIVO. NO REELECCION.

COMISION NACIONAL DE VALORES.

El Presidente

Lic. Gustavo Petricioli.

COMISION NACIONAL DE VALORES

MEXICO, D. F.



CIRCULAR 12-6

ANEXO 1

VALORES APROBADOS POR LA COMISION NACIONAL DE VALORES PARA SER OPERADOS POR SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA

1. Certificados de la Tesorería de la Federación
2. Pagarés denominados "Papel Comercial" inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
3. Aceptaciones Bancarias inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.
4. Pagarés con Garantía Fiduciaria inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios
5. Certificados de Participación Ordinarios, denominados "Petrobonos", emitidos por Nacional Financiera, S. A.
6. Depósitos Retirables en días preestablecidos a cargo de Instituciones de Crédito.
7. Obligaciones inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, enunciadas a continuación:

<u>E M I S O R A</u>	<u>FECHA EMS.</u>	<u>AÑOS</u>	<u>TASA</u>	<u>TITULOS</u>
Cannon Mills, S. A.	Sept. 78	7	25.32% 17.0%	Oblig. Hip.
Celanese Mexicana, S. A.	Ené. 79	7	17.0% a 25.32%	Oblig. Quir.
Celulosa y Derivados, S. A.	Ago. 72	10	10	Oblig. Hip.
Celulosa y Derivados, S. A.	Oct. 77	6	18% a 27.85%	Oblig. Quir.
Cementos Tolteca, S.A.	Ago. 78	8	17% a 25.32%	Oblig. Quir.
Eaton Manufacturera, S. A.	Dic. 78	7	17% a 25.32%	Oblig. Quir.

COMISION NACIONAL DE VALORES

MEXICO, D. F.



<u>EMISORA</u>	<u>FECHA EMS.</u>	<u>AÑOS</u>	<u>TASA</u>	<u>TITULOS</u>
Empresas Villareal, S.A.	Jun. 79	7	17.0% a 25.3165%	Oblig. Quir.
Fábricas Monterrey, S.A.	Oct. 72	10	10%	Oblig. Hip.
Fundidora Monterrey, S. A.	Jul 66	18	7	Oblig. Quir. Conver. en Acc
Hylsa, S. A. (antes: Fierro Esponja, S.A.)	Mar. 73	15	10	Oblig. Hip. Serie "B"
Hylsa, S. A.	Abr. 68	15	10	Oblig. Hip. Serie. "B"
Hylsa, S. A.	Nov. 71	15	10	Oblig. Hip. Serie. "C"
Grupo Continental, S. A.	May. 79	7	18% a 24%	Oblig. Quir.
Grupo Industrial Alfa, S.A.	Ago. 78	10	No mayor del 24% anual	Oblig. Quir.
Grupo Industrial Saltillo, S.A.	Feb. 78	7	Variable 16% a - 27%	Oblig. Quir.
Industrias Nacobre, S. A. de C. V.	Sept. 78	7	25.32% 17.0%	Oblig. Quir.
Industrias Resistol, S.A.	Ago. 77	5	21.5% - que se - incremen- tará en 0.5%, se mestral- mente, - hasta al canzar - el 26%	Oblig. Quir Series "A", "B", "C" y "D"
Nylon de México, S.A.	Abr. 73	10	10	Oblig. Hip. Serie "C"





- 123 -  
COMISION NACIONAL DE VALORES

MEXICO, D. F.

<u>E M I S O R A</u>	<u>FECHA EMS.</u>	<u>AÑOS</u>	<u>TASA</u>	<u>TITULOS</u>
Porcelanite, S. A.	Ene. 82	7	Variable	Oblig. Conv. en acciones
Teléfonos de México, S.A.	Dic. 62	20	10	Oblig. Hip. Serie "J"
Teléfonos de México, S.A.	Feb. 64	20	9	Oblig. Hip. Serie "K"
Teléfonos de México, S.A.	Jul. 64	20	9	Oblig. Hip. Serie "L"
Teléfonos de México, S.A.	Jul. 65	20	9	Oblig. Hip. Serie "M"
Teléfonos de México, S.A.	Feb. 66	20	9	Oblig. Hip. Serie "N" y "
Teléfonos de México, S. A.	Ago. 66	20	9	Oblig. Hip. Serie "P"
Teléfonos de México, S. A.	Ene. 67	20	9	Oblig. Hip. Serie "Q"
Teléfonos de México, S. A.	May. 67	20	9	Oblig. Hip. Serie "R"
Teléfonos de México, S. A.	Nov. 67	20	9	Oblig. Hip. Serie. "S"
Teléfonos de México, S. A.	Abr. 68	20	9.	Oblig. Hip. Serie "T"
Teléfonos de México, S. A.	Abr. 68	20	9	Oblig. Hip. Serie "U"
Teléfonos de México, S. A.	Ene. 69	20	9	Oblig. Hip. Serie "V"
Teléfonos de México, S. A.	Ene. 69	20	9	Oblig. Hip. Serie "W"
Teléfonos de México, S. A.	Jul. 69	20	9	Oblig. Hip. Serie "X"
Teléfonos de México, S. A.	Jul. 69	20	9	Oblig. Hip. Serie "Y"



## COMISION NACIONAL DE VALORES

MEXICO, D. F.

<u>E M I S O R A</u>	<u>FECHA EMS.</u>	<u>AÑOS</u>	<u>CASA</u>	<u>TITULOS</u>
Teléfonos de México, S. A.	Jul 69 .	20	9	Oblig. Hip. Serie "Z"
Teléfonos de México, S. A.	Abr, 70	20	9	Oblig. Hip. Serie "AA"
Teléfonos de México, S. A.	Jul. 70	20	9	Oblig. Hip. Serie "BB"
Teléfonos de México, S. A.	Feb. 72	20	9	Oblig. Hip. Serie "CC"
Teléfonos de México, S. A.	Ago. 72	20	9	Oblig. Hip. Serie "DD"
Teléfonos de México, S. A.	Nov. 72	20	9	Oblig. Hip. Serie "EE"
Teléfonos de México, S. A.	May. 73	20	9	Oblig. Hip. Serie "FF"
Teléfonos de México, S. A.	Ago. 73	20	9	Oblig. Hip. Serie "GG"
Teléfonos de México, S. A.	Jun. 74	20	9	Oblig. Hip. Serie "HH"
Teléfonos de México, S. A.	Mar. 75	20	9	Oblig. Hip. Serie "II"
Teléfonos de México, S. A.	Dic. 75	20	12	Oblig. Hip. Serie "JJ"
Teléfonos de México, S. A.	Abr. 76	20	12	Oblig. Hip. Serie "LL"
Teléfonos de México, S. A.	Ago. 76	20	12	Oblig. Hip. Serie "KK"
Teléfonos de México, S. A.	Sept. 76	20	12	Oblig. Hip. Serie "MM"
Teléfonos de México, S. A.	Sept. 76	20	12	Oblig. Hip. Serie "NN"
Teléfonos de México, S. A.	Oct, 76	20	12	Oblig. Hip. Serie "OO"

## COMISION NACIONAL DE VALORES

MEXICO, D. F.



<u>E M I S O R A</u>	<u>FECHA EMS.</u>	<u>AÑOS</u>	<u>TASA</u>	<u>TITULOS</u>
Teléfonos de México, S. A.	Oct. 76	20	12	Oblig. Hip. Serie "PP"
Teléfonos de México, S. A.	Nov. 76	20	12	Oblig. Hip. Serie "QQ"
Teléfonos de México, S. A.	Nov. 76	20	12	Oblig. Hip. Serie "RR"
Teléfonos de México, S. A.	Nov. 77	20	12	Oblig. Hip. Serie "SS"
Teléfonos de México, S. A.	Nov. 77	20	12	Oblig. Hip. Serie "TT"
Teléfonos de México, S. A.	Ene. 78	20	12	Oblig. Hip. Serie "UU"
Teléfonos de México, S. A.	Nov. 78	15	12	Emisión "VV" Hip.
Teléfonos de México, S. A.	Sept. 79	15	12	Emisión "WW" Hip.
Teléfonos de México, S. A.	Jul. 80	15	Variable	Emisión "XX" Quir.
Teléfonos de México, S. A.	Ago. 80	15	Variable	Emisión "YY" Quir.
Teléfonos de México, S. A.	Mar. 81	15	Variable	Emisión "ZZ" Quir.
Teléfonos de México, S. A.	Mar. 81	15	Variable	Emisión "AAA" Quir.
Union Carbide Mexicana, S.A.	Abr. 78	7	15% a 27%	Oblig. Quir.
Vidriera Los Reyes, S. A.	Dic. 73 Jun. 78	10 7	10 18% a 25.32%	Oblig. Hip. Oblig. Quir.
Vidriera Monterrey, S. A.	Mar. 73 Jul. 78	10 7	10 17% a 25.32%	Oblig. Hip. Oblig. Quir.

COMISION NACIONAL DE VALORES

MEXICO, D. F.



<u>EMISORA</u>	<u>FECHA EMS.</u>	<u>AÑOS</u>	<u>TASA</u>	<u>TITULOS</u>
Vidrio Plano de México, S.A.	Nov. 77	7	18% a 23.32%	Oblig. Quir.
Valores Industriales, S. A.	Oct. 80	10	Varia- ble.	Oblig. Conv. en acciones

Atentamente,

SUFRAGIO EFECTIVO. NO REELECCION  
COMISION NACIONAL DE VALORES

El Presidente

Lic. Gustavo Petricioli

COMISION NACIONAL DE VALORES

MEXICO, D. F.

1/6

CIRCULAR 12-6

ANEXO 2

A. CATALOGO DE CUENTAS PARA SOCIEDADES DE INVERSION DE RENTA FIJA.

1. ACTIVO

11. DISPONIBLE

- 1101. Caja
- 1102. Bancos de Depósito

12. INVERSIONES EN VALORES

1201. Valores de Renta Fija

- 01. Papel Comercial
- 02. Obligaciones
- 03. Cetes
- 04. Petrobonos
- 05. Aceptaciones Bancarias
- 06. Depósitos retirables en días preestablecidos
- 07. Pagafis

1202. Acciones Propias

13. CUENTAS POR COBRAR

- 1301. Deudores Diversos
- 1302. Dividendos por Cobrar
- 1303. Intereses Devengados sobre Valores

14. MUEBLES E INMUEBLES

- 1401. Mobiliario y Equipo
- 1402. Inmuebles

15. CARGOS DIFERIDOS

- 1501. Gastos de Instalación y Organización
- 1502. Gastos Anticipados



2. PASIVO

- 2101. Acreedores Diversos
- 2102. Provisiones para gastos

3. RESERVAS COMPLEMENTARIAS DE ACTIVO

- 3101. Depreciación Acumulada de Mobiliario y Equipo
- 3102. Depreciación Acumulada de Inmuebles
- 3103. Amortización Acumulada de Gastos de Instalación y Organización
- 3104. Reserva para Cuentas Incobrables

4. CAPITAL CONTABLE

- 4101. Capital Social Pagado
- 4102. Prima en Venta de Acciones
- 4103. Provisión para adquisición de acciones propias.

5. CUENTAS DE RESULTADOS

51. CUENTAS DE RESULTADOS ACREEDORAS

5101. Ventas de Valores de Renta Fija

- 01. Papel Comercial
- 02. Obligaciones
- 03. Cetes
- 04. Petrobonos
- 05. Aceptaciones Bancarias
- 06. Depósitos retirables en días preestablecidos
- 07. Pagafis

- 5102. Intereses sobre inversiones en valores
- 5103. Otros Productos

52. CUENTAS DE RESULTADOS DEUDORAS

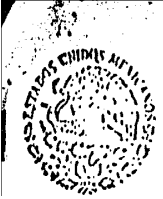
5201. Costo Promedio de Ventas de Valores de Renta Fija

- 01. Papel Comercial
- 02. Obligaciones
- 03. Cetes
- 04. Petrobonos
- 05. Aceptaciones Bancarias
- 06. Certificados de Depósito
- 07. Pagafis

COMISION NACIONAL DE VALORES

MEXICO, D. F.

3/6



- 5202. Gastos Generales
  - 01. Depreciaciones y Amortizaciones
  - 02. Honorarios
  - 03. Sueldos de Funcionarios y Empleados
  - 04. Papelería y útiles de oficina
  - 05. Gastos de Representación
  - 06. Correos, teléfonos y telégrafos
  - 07. Renta
  - 08. Mantenimiento y conservación
  - 09. Suscripciones y cuotas
  - 10. Publicidad
  - 11. Cuotas de Inspección
  - 12. Pasajes
  - 13. Seguros y Fianzas
  - 14. Previsión Social
  - 15. Impuestos y Derechos
  - 16. Comisiones y Situaciones Bancarias
  - 17. Pagos por Servicios Administrativos y de Asesoría
  - 18. Provisión para cuentas incobrables
  - 19. Varios

5203. Comisiones en Compra-Venta de Valores

5204. Otros Gastos

6. CUENTAS DE VALUACIONES

- 6101. Plusvalía (Minusvalía) en Valuación de Cartera (Deudora)
- 6102. Plusvalía (Minusvalía) estimada por el Comité de Valuación (Acreedora)

7. CUENTAS DE ORDEN

- 7101. Capital Social Autorizado (C.O.D.)
- 7102. Autorización de Capital Social (C.C.A.)
- 7103. Acciones Emitidas (C.O.D.)
- 7104. Emisión de Acciones (C.O.A.)
- 7105. Valores entregados en Custodia (C.O.D.)
- 7106. Custodia de Valores Entregados (C.O.A.)



B. REGLAS DE AGRUPACION DE CUENTAS PARA LA FORMULACION DEL ESTADO  
CONTABILIDAD Y/O BALANCE GENERAL DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION  
DE RENTA FIJA.

ACTIVO.

INVERSIONES EN VALORES:

1201. Valores de Renta Fija

120101. Papel Comercial

120102. Obligaciones

120103. Cetes

120104. Petrobonos

120105. Aceptaciones Bancarias

120106. Depósitos retirables en días preestablecidos

120107. Pagafis

Más (Menos): Plusvalía (Minusvalía) en Valuación de  
Cartera

6101. En Valores de Renta Fija

1202. Acciones Propias

Total: Inversión en Valores a precio de  
Mercado

DISPONIBLE

1101. Caja

1102. Bancos de Depósito

CUENTAS POR COBRAR

1301. Deudores Diversos

1302. Dividendos por cobrar

1303. Intereses devengados sobre valores

Menos:

3104. Reserva para cuentas Incobrables

MUEBLES E INMUEBLES

1401. Mobiliario y Equipo

Menos:

3101. Depreciación acumulada de Mobiliario y Equipo





- 131 -  
COMISION NACIONAL DE VALORES

MEXICO, D. F.

5/6

1402. Inmuebles  
Menos:  
3102. Depreciación acumulada de Inmuebles

CARGOS DIFERIDOS

1501. Gastos de Instalación y Organización  
Menos:  
3103. Amortización acumulada de Gastos de Instalación y Organización  
1502. Gastos Anticipados

PASIVO

ACREEDORES DIVERSOS

2101. Acreedores Diversos

PROVISIONES PARA GASTOS

2102. Provisiones para Gastos

CAPITAL CONTABLE

CAPITAL SOCIAL

4101. Capital Social Pagado

PRIMAS SOBRE ACCIONES

4102. Prima en venta de acciones

PROVISION PARA ADQUISICION DE ACCIONES

4103. Provisión para adquisición de acciones propias  
Más (Menos): Plusvalía (Minusvalía) estimada por el Comité de Valuación  
6102. Plusvalía (Minusvalía) estimada por el Comité de Valuación



CUENTAS DE ORDEN

- 7101. Capital Social Autorizado (C.O.D.)
- 7102. Autorización de Capital Social (C.O.A.)
- 7103. Acciones Emitidas (C.O.D.)
- 7104. Emisión de Acciones (C.O.A.)
- 7105. Valores entregados en custodia (C.O.D.)
- 7106. Custodia de Valores entregados (C.O.A.)

NOTAS: Al pie del Balance General y/o Estado de Contabilidad se anotarán las siguientes leyendas:

"El Comité de Valuación de esta Sociedad de Inversión es timó la cartera de valores y determinó a la fecha de este estado una plusvalía (minusvalía) de \$ \_\_\_\_\_ que modificó el activo neto, fijándose el precio de nuestras acciones con valor nominal de \$ \_\_\_\_\_ en \$ \_\_\_\_\_".

"El presente Balance General ha sido formulado de acuerdo con las reglas de agrupación de cuentas establecidas por la Comisión Nacional de Valores y bajo la estricta - responsabilidad de los funcionarios que lo suscriben".

Atentamente,

SUFRAGIO EFECTIVO. NO REELECCION

COMISION NACIONAL DE VALORES

El Presidente

Lic. Gustavo Petricioli.

A N E X O

" B "

# TESIS CON FALLAS DE ORIGEN

RESUMEN DE LA TEMPERATURA DE LA FEDERACION  
 Características Generales de las Emisiones de Dividendos  
 (Porcentaje General de 1967)

EMISIONES A DEBITO

EMISION	PLAZO (AÑOS)	FECHA DE EMISION	FECHA DE VENCIMIENTO	TASA DE COBERTURA	TASA DE TEMPERATURA	MONTO ABIS (MILLONES DE PESOS)	TOTAL EMISIONES
01-67	01	06-Jan-67	09-Jan-67	91.25%	96.31%	770,000	1,450,000
02-67	02	08-Jan-67	04-Feb-67	87.75%	96.24%	585,000	1,837,500
03-67	03	15-Jan-67	10-Feb-67	89.70%	96.47%	600,000	1,871,750
04-67	04	22-Jan-67	19-Feb-67	88.65%	96.25%	430,000	1,760,400
05-67	05	29-Jan-67	26-Feb-67	89.45%	96.14%	925,000	1,940,500
06-67	06	04-Feb-67	05-Mar-67	90.20%	97.16%	960,000	1,971,200
07-67	07	10-Feb-67	10-Mar-67	87.72%	96.45%	680,000	2,001,600
08-67	08	15-Feb-67	14-Mar-67	87.67%	96.63%	1,150,000	2,142,100
09-67	09	20-Feb-67	21-Mar-67	89.64%	96.34%	1,125,000	1,776,500
10-67	10	05-Mar-67	08-Apr-67	88.74%	95.89%	1,190,000	1,578,700
11-67	11	12-Mar-67	10-Apr-67	86.15%	94.68%	975,000	1,558,300
12-67	12	19-Mar-67	16-Apr-67	87.07%	95.45%	270,000	1,246,500
13-67	13	26-Mar-67	23-Apr-67	88.84%	95.12%	300,000	1,144,600
14-67	14	02-Apr-67	30-Apr-67	87.66%	94.07%	740,000	1,171,100
15-67	15	09-Apr-67	07-May-67	88.77%	95.18%	580,000	1,181,100
16-67	16	15-Apr-67	14-May-67	88.10%	95.32%	500,000	1,105,000
17-67	17	22-Apr-67	21-May-67	88.18%	95.24%	660,000	1,178,400
18-67	18	30-Apr-67	28-May-67	89.76%	93.04%	480,000	1,101,100
19-67	19	07-May-67	04-Jun-67	88.68%	91.20%	410,000	1,060,200
20-67	20	14-May-67	11-Jun-67	88.20%	91.65%	580,000	1,071,600
21-67	21	21-May-67	18-Jun-67	88.45%	91.55%	710,000	1,331,600
22-67	22	28-May-67	25-Jun-67	87.81%	91.87%	640,000	1,104,500
23-67	23	04-Jun-67	02-Jul-67	88.20%	91.84%	820,000	1,196,150
24-67	24	11-Jun-67	09-Jul-67	88.33%	91.55%	730,000	1,141,150
25-67	25	18-Jun-67	16-Jul-67	88.36%	90.00%	1,120,000	2,120,100
26-67	26	25-Jun-67	23-Jul-67	88.61%	91.60%	1,195,000	2,092,150

\* cifras en millones de pesos

Fuente: BANCO DE MEXICO  
 Gerencia de Mercado de Valores  
 Oficina de Informacion de Mercados

CERTIFICADOS DE LA FEDERACION DE LA FEDERACION  
 Características Generales de las Operaciones en Dividendos  
 (Por el mes que termina en 1987)

EMISIONES A SEGUIR

EMISION	PLAZO (días)	FECHA DE EMISION	FECHA DE VENCIMIENTO	TASA DE INTERES	TASA DE RENDIMIENTO	CANTIDAD PUBLICADA	TOTAL EMITIDA
01-87	87	08-Jan-87	29-Jan-87	91.92%	95.51%	774,000	1,458,000
02-87	87	08-Jan-87	04-Feb-87	89.78%	96.54%	550,000	1,357,500
03-87	88	15-Jan-87	08-Feb-87	89.78%	96.47%	500,000	1,271,750
04-87	88	22-Jan-87	19-Feb-87	91.55%	98.25%	734,000	1,744,000
05-87	87	28-Jan-87	24-Feb-87	89.45%	94.14%	955,000	1,545,000
06-87	88	04-Feb-87	05-Mar-87	90.28%	97.55%	955,000	1,597,500
07-87	88	15-Feb-87	12-Mar-87	87.28%	94.45%	285,000	2,301,800
08-87	88	19-Feb-87	17-Mar-87	87.87%	96.55%	1,550,000	2,290,000
09-87	88	26-Feb-87	26-Mar-87	89.54%	95.24%	1,125,000	1,776,500
10-87	88	05-Mar-87	02-Apr-87	88.42%	93.02%	1,490,000	1,578,700
11-87	88	12-Mar-87	09-Apr-87	88.12%	94.65%	975,000	1,555,300
12-87	87	19-Mar-87	15-Apr-87	89.07%	95.45%	278,800	1,545,000
13-87	88	26-Mar-87	23-Apr-87	88.84%	95.31%	200,000	1,444,600
14-87	88	02-Apr-87	30-Apr-87	87.55%	94.07%	445,000	1,543,000
15-87	88	09-Apr-87	07-May-87	88.71%	95.88%	550,000	1,438,000
16-87	87	15-Apr-87	14-May-87	88.10%	95.22%	118,000	1,619,000
17-87	88	22-Apr-87	21-May-87	88.09%	95.26%	650,000	1,475,000
18-87	88	30-Apr-87	28-May-87	88.76%	93.04%	885,000	944,000
19-87	88	07-May-87	04-Jun-87	87.82%	91.20%	410,000	1,058,000
20-87	88	14-May-87	11-Jun-87	85.23%	91.65%	550,000	1,071,000
21-87	88	21-May-87	18-Jun-87	88.45%	94.55%	115,000	1,371,500
22-87	88	28-May-87	25-Jun-87	87.81%	91.57%	545,000	1,100,000
23-87	88	04-Jun-87	02-Jul-87	87.68%	91.24%	380,000	1,106,150
24-87	88	11-Jun-87	09-Jul-87	85.93%	91.53%	135,000	1,543,000
25-87	88	18-Jun-87	16-Jul-87	85.34%	92.00%	1,215,000	2,322,000
26-87	88	25-Jun-87	23-Jul-87	85.51%	91.50%	1,195,000	1,671,000

\* Cifras en millones de pesos

Fuente: BANCO DE MEXICO  
 Gerencia de Mercado de Valores  
 Oficina de Información de Mercados

CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION  
 Características Generales de las Emisiones en Circulación

( Primer Semestre 1987 )

EMISIONES A 91 DIAS

EMISION	PLAZO (días)	FECHA DE EMISION	FECHA DE VENCIMIENTO	TASA DE DESCUENTO	TASA DE RENDIMIENTO	MONTO ASIG. NAED ENTAE EL PUBLICO	TOTAL EMITIDO
01-87	90	02-Jan-87	02-Apr-87	81.94%	106.22%	98,500	379,500
02-87	91	08-Jan-87	07-Apr-87	82.74%	104.66%	80,000	332,500
03-87	90	15-Jan-87	13-Apr-87	83.12%	104.92%	120,000	434,700
04-87	91	22-Jan-87	23-Apr-87	82.75%	104.64%	60,000	350,000
05-87	91	29-Jan-87	30-Apr-87	82.58%	104.37%	60,000	300,000
06-87	92	04-Feb-87	07-May-87	83.02%	105.36%	50,000	265,000
07-87	91	12-Feb-87	14-May-87	82.38%	105.01%	5,000	275,700
08-87	91	19-Feb-87	21-May-87	82.07%	104.85%	50,000	366,500
09-87	91	25-Feb-87	26-May-87	82.77%	104.67%	70,000	325,500
10-87	91	03-Mar-87	04-Jun-87	81.99%	103.43%	70,000	465,800
11-87	91	12-Mar-87	11-Jun-87	81.04%	101.97%	75,000	533,400
12-87	91	19-Mar-87	18-Jun-87	80.81%	101.24%	75,000	673,000
13-87	91	26-Mar-87	25-Jun-87	81.24%	100.66%	165,000	812,400
14-87	91	02-Apr-87	02-Jul-87	79.91%	100.14%	400,000	198,600
15-87	91	09-Apr-87	09-Jul-87	79.45%	100.20%	456,670	375,070
16-87	91	15-Apr-87	16-Jul-87	79.82%	99.39%	295,000	367,200
17-87	91	22-Apr-87	22-Jul-87	79.19%	99.01%	365,000	282,500
18-87	91	30-Apr-87	30-Jul-87	79.19%	99.01%	64,430	463,600
19-87	91	07-May-87	04-Aug-87	78.83%	98.45%	315,000	312,200
20-87	91	14-May-87	12-Aug-87	79.95%	98.47%	353,330	362,430
21-87	91	21-May-87	20-Aug-87	78.86%	98.49%	20,600	222,700
22-87	91	28-May-87	27-Aug-87	78.74%	98.31%	50,000	271,900
23-87	91	04-Jun-87	03-Sep-87	78.75%	98.38%	40,000	290,000
24-87	91	11-Jun-87	10-Sep-87	79.30%	99.40%	25,000	285,000
25-87	91	18-Jun-87	17-Sep-87	78.60%	98.40%	30,000	160,000
26-87	91	25-Jun-87	24-Sep-87	78.72%	98.25%	50,000	250,000

\* Datas en millones de pesos

Fuente: BANCO DE MEXICO  
 Gerencia de Mercado de Valores  
 Oficina de Informacion de Mercados

CERTIFICADOS DE LA RESERVA DE LA FEDERACION

Características Generales de las Emisiones de Circulación

( Primer Semestre 1967 )

EMISIONES A 100 DÍAS

EMISION	PLAZO (días)	FECHA DE EMISION	FECHA DE VENCIMIENTO	TASA DE DESCUENTO	TASA DE RECONSTRUCCION	PUNTO ABISSE MARG. ENTRE EL PUBLICO	TOTAL EMITIDO
10-67	100	19-Mar-67	17-Mar-67	71.75%	102.59%	10,000	510,000
13-67	100	26-Mar-67	24-Mar-67	71.53%	102.17%	50,000	122,300
14-67	100	02-Abr-67	07-Oct-67	71.40%	101.78%	50,000	237,600
15-67	100	09-Abr-67	06-Oct-67	71.45%	101.83%	200,000	415,100
16-67	100	15-Abr-67	12-Oct-67	71.20%	101.59%	210,000	434,200
17-67	100	20-Abr-67	22-Oct-67	70.99%	101.33%	150,000	300,000
18-67	100	30-Abr-67	29-Oct-67	71.00%	101.33%	110,000	251,900
19-67	100	07-May-67	05-Nov-67	70.57%	100.99%	70,000	281,400
20-67	100	14-May-67	12-Nov-67	70.71%	101.05%	65,000	279,500
21-67	100	21-May-67	19-Nov-67	70.57%	100.76%	20,000	145,200
22-67	100	28-May-67	26-Nov-67	70.50%	100.76%	0	10,000
23-67	100	04-Jun-67	03-Dec-67	70.50%	100.80%	10,000	20,000
24-67	100	11-Jun-67	10-Dic-67	71.50%	100.54%	10,000	20,000
25-67	100	18-Jun-67	17-Dic-67	70.50%	100.50%	500	15,350
26-67	100	25-Jun-67	24-Dic-67	70.50%	100.57%	10,000	20,000

\* Diferas en millones de pesos

Fuente: BANCO DE MEXICO  
Gerencia de Mercado de Valores  
Oficina de Informacion de Mercados

PAGARES DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION

Características Generales de las Emisiones de Dividendos

( Datos de la Emisión de 1987 )

CURVA	PLAZO (días)	FECHA DE EMISION	FECHA DE VENCIM	TASA DE BONO	TASA DE RENTA	TOTAL EMIT. (mill. de pes)	TOTAL COLOC.	TIPO DE CAMBIO COLOC.	RENTA VENIDA	RENTA NOMIN.	CURVA DE TIEM
01-87	181	02-Jan-87	02-Jul-87	13.88	14.98	0.00	5.00	721.80	1,358.70	115.12	94.11
02-87	182	09-Jan-87	09-Jul-87	13.88	14.93	0.00	5.00	735.70	1,368.50	115.99	93.24
03-87	182	15-Jan-87	15-Jul-87	13.88	14.98	0.00	5.00	545.80	1,386.40	112.78	93.26
04-87	182	22-Jan-87	22-Jul-87	13.88	14.93	0.00	5.00	562.00	1,398.50	111.90	91.51
05-87	181	29-Jan-87	29-Jul-87	13.88	14.91	0.00	5.00	370.50	1,415.90	110.21	91.81
06-87	183	04-Feb-87	04-Aug-87	13.88	14.93	0.00	5.00	470.10	1,429.30	109.22	89.50
07-87	182	12-Feb-87	12-Aug-87	13.88	14.92	0.00	5.00	1,009.20	1,445.70	108.96	88.26
08-87	182	19-Feb-87	20-Aug-87	13.88	14.93	0.00	35.00	1,026.80	1,462.50	105.99	87.19
09-87	182	24-Feb-87	27-Aug-87	13.88	14.93	0.00	20.00	1,044.80	1,475.10	103.91	85.91
10-87	182	03-Mar-87	03-Sep-87	13.89	14.94	0.36	10.00	1,061.50	1,486.90	101.99	84.94
11-87	182	10-Mar-87	10-Sep-87	13.89	14.93	1.40	10.00	1,077.50	1,518.70	100.99	84.83
12-87	182	17-Mar-87	17-Sep-87	13.88	14.92	0.89	10.00	1,093.50	1,531.70	100.97	83.55
13-87	182	24-Mar-87	24-Sep-87	13.88	14.93	0.60	10.00	1,109.30	1,545.50	99.86	82.66
14-87	182	02-Apr-87	01-Oct-87	13.88	14.93	0.63	10.00	1,126.00	1,558.20	98.97	82.45
15-87	182	09-Apr-87	08-Oct-87	13.88	14.93	0.00	5.00	1,140.70	1,564.70	97.86	81.89
16-87	182	15-Apr-87	15-Oct-87	13.88	14.93	0.00	5.00	1,154.20	1,561.20	95.92	81.29
17-87	182	22-Apr-87	22-Oct-87	13.88	14.92	0.00	5.00	1,172.10	1,568.00	93.86	80.57
18-87	182	30-Apr-87	29-Oct-87	13.88	14.93	0.00	5.00	1,187.50	1,564.70	93.91	79.78
19-87	182	07-May-87	05-Nov-87	13.88	14.93	0.00	5.00	1,204.50	1,655.60	94.37	79.87
20-87	182	14-May-87	12-Nov-87	13.88	14.93	0.00	15.00	1,223.30	1,650.50	94.33	79.49
21-87	182	21-May-87	19-Nov-87	13.87	14.90	0.00	15.00	1,243.10	1,705.70	94.02	79.27
22-87	182	28-May-87	26-Nov-87	13.87	14.90	0.00	10.00	1,262.50	1,737.30	94.26	79.40
23-87	182	04-Jun-87	03-Dec-87	13.88	14.88	0.00	10.00	1,282.50	1,777.50	94.59	79.80
24-87	182	11-Jun-87	10-Dec-87	13.88	14.88	0.00	10.00	1,297.50	1,795.50	95.50	80.55
25-87	182	18-Jun-87	17-Dec-87	13.88	14.88	1.00	10.00	1,317.30	1,821.10	97.00	81.41
26-87	182	25-Jun-87	24-Dec-87	13.88	14.88	0.00	20.00	1,335.30	1,832.00	95.02	82.14

Fuente: BANCO DE MEXICO  
 Dirección de Mercado de Valores  
 Oficina de Información de Mercados



A N E X O

" C "

PRINCIPALES CARACTERISTICAS DE OBLIGACIONES EN CIRCULACION

O B L I G A C I O N E S      Q U I R O G R A F A R I A S											
EMISORA	FECHA DE EMISION	FECHA DE VENCIM	CASA DE BOLSA COLOCADORA	REPRESENTANTE COMUN	VALOR NOMINAL	AMORTIZACION	PAGO DE INTERESES	PRECIO AL 30-Jun-87	RENDIM BRUTO PER MOR	B U R S A T I L I D A D CASAS DE BOLSA QUE LA HAN OPERADO EL MES DE JUNIO	CUMPLE LIMIT FINANCIERAS
AGUSA #87	29-Apr-87	29-Apr-92	INVERSORA B.	BANCOMER S.N.C.	1,000	seaestral	trimestral	\$102.500	102.56%	- + -	SI
ABYDSA #86	06-Jun-86	06-Jun-93	OPERADORA	INVERMEXICO	100	seaestral	trimestral	\$104.000	102.41%	OPERADORA	SI
CANESA #86	22-Aug-86	22-Aug-93	OPERADORA	BANCRESER S.N.C.	100	seaestral	trimestral	\$108.500	99.43%	MADRAZO, COMER., OBSA., CBI	NO
CANNON #86	29-Oct-86	29-Oct-93	OPERADORA	ESTRATEGIA B.	100	seaestral	mensual	\$105.250	92.17%	CREMI, INVER, INVERMEXICO, ABSA, OBSA	SI
CIGAMOD #86	15-Aug-86	15-Aug-93	OPERADORA	C.B. ABACO	100	seaestral	mensual	\$103.125	92.87%	MADRAZO, OBSA, MEXIIVAL	SI
CIGATAM #86	28-Feb-86	28-Feb-90	INVERSORA B.	ACCIVAL	1,000	seaestral	trimestral	\$102.000	100.96%	PROBURSA	SI
CIGATAM #86-2	07-Oct-86	07-Oct-91	INVERSORA B.	BANCOMER S.N.C.	1,000	seaestral	trimestral	\$101.500	104.31%	- + -	SI
OPASA #85	25-Apr-85	25-Apr-92	PROBURSA	OPERADORA	100	seaestral	trimestral	\$100.000	106.22%	- + -	NO
CRISOBA #83	17-Nov-83	17-Nov-89	C.B. SUMMA	C.B. INVERLAT	1,000	anual	trimestral	\$100.000	103.82%	COMERCIAL, ABSA, INVERLAT	SI
CUPROQ #85	29-Mar-85	29-Mar-91	PROBURSA	ESTRATEGIA B.	100	seaestral	trimestral	\$100.000	104.46%	- + -	SI
CYAMEX #85	14-Aug-85	14-Aug-92	OPERADORA	ACCIVAL	100	seaestral	trimestral	\$100.000	102.72%	- + -	NO
EJSA #85	27-Dec-85	27-Dec-90	OPERADORA	C.B. INVERLAT	100	seaestral	trimestral	\$100.000	104.60%	OPERADORA	NO
EMSA #86	26-Mar-86	26-Mar-91	C.B.T.	ESTRATEGIA B.	100	seaestral	trimestral	\$104.625	99.98%	PROBURSA, ABSA, VALBURMEX	SI
EPN #86	03-Oct-86	03-Oct-92	C.B.I.	C.B. PRIME	100	seaestral	mensual	\$100.750	103.62%	- + -	SI
EQUIMEX #86	12-Sep-86	12-Sep-93	FINAMEX	BANAMEX S.N.C.	1,000	seaestral	trimestral	\$100.000	106.06%	- + -	SI
GAL #86	15-Aug-86	15-Aug-93	C.B. ARKA	BANCA SERFIN S.N.C.	10,000	seaestral	trimestral	\$103.625	100.97%	ARKA, MADRAZO, CBI	SI
GEASA #86	03-Oct-86	03-Oct-93	C.B. PRIME	C.B.I.	100	seaestral	trimestral	\$100.875	105.37%	CREMI, VALBUR, MADRAZO, CBI	SI
HERDEZ #87	06-Feb-87	06-Feb-92	C.B. INVERLAT	BANCOMER S.N.C.	100	seaestral	trimestral	\$103.250	102.17%	OPERADORA	SI
ICH #86	30-Jul-86	30-Jul-93	OPERADORA	PROBURSA	100	seaestral	trimestral	\$100.000	105.40%	- + -	NO
IESA #83	13-Sep-83	13-Sep-88	PROBURSA	PROBURSA	100	anual	mensual	\$100.000	94.66%	PROBURSA	NO
INTERRD #86	14-Mar-86	14-Mar-93	PROBURSA	INVERSORA B.	100	seaestral	trimestral	\$102.125	103.64%	PROBURSA, INVERLAT, ABSA	SI
ISA #86	14-May-86	14-May-93	PROBURSA	C.B. ABACO	100	seaestral	trimestral	\$100.000	103.51%	PROBURSA, INVERLAT	NO
IMSIG #85	27-Jun-85	27-Jun-91	PROBURSA	OPERADORA	100	seaestral	trimestral	\$100.000	104.60%	PROBURSA, ARKA	SI
KIMBER #86	02-Sep-86	02-Sep-93	ACCIVAL	OPERADORA	10,000	seaestral	trimestral	\$102.125	103.80%	OPERADORA, PROBURSA, CREMI	SI
LAJUNTA #85	01-Nov-85	01-Nov-90	OPERADORA	C.B. INVERLAT	100	seaestral	trimestral	\$99.750	103.80%	OBSA	NO
LIVEPOL #83	17-Jun-83	17-Jun-90	ESTRATEGIA B.	C.B. ARKA	1,000	anual	trimestral	\$100.125	107.10%	ARKA, COMERCIAL, OBSA	SI
LIVEPOL #86	20-Mar-86	20-Mar-93	C.B. ARKA	C.B. INVERLAT	10,000	anual	trimestral	\$105.000	98.84%	CREMI, VALBUR, ABACO, COMER, ABSA, ARKA	SI
KABESA #86	31-Jul-86	31-Jul-91	INVERMEXICO	VALBURMEX	100	seaestral	trimestral	\$105.000	100.36%	PRIME, VALBURMEX	SI
MARTIN #83	23-Sep-83	23-Sep-88	OPERADORA	ACC. BURS. SOMEX	1,000	seaestral	biestral	\$103.500	98.71%	SOMEX	NO
MASECA #84	05-Dec-84	05-Dec-91	OPERADORA	C.B. INVERLAT	1,000	seaestral	trimestral	\$103.500	101.63%	INTERACCIONES, ARKA, PROBURSA	SI
MORESA #85	28-Mar-85	28-Mar-90	PROBURSA	C.B. INVERLAT	100	seaestral	trimestral	\$100.250	104.34%	PROBURSA, MULTIVALORES	SI
NABISCO #85	20-Sep-85	20-Sep-92	OPERADORA	PROBURSA	100	seaestral	trimestral	\$104.000	100.72%	OPERADORA	SI
NALCO #84	11-Oct-84	11-Oct-89	ESTRATEGIA B.	ACCIVAL	100	seaestral	trimestral	\$100.000	103.20%	- + -	SI

\* NR = NO HA REPORTADO

OO = GARANTIA QUIROGRAFARIA PERO NO PRESENTA LIMITACIONES FINANCIERAS

PRINCIPALES CARACTERISTICAS DE OBLIGACIONES EN CIRCULACION

...continuación

OBLIGACIONES QUIROGRAFARIAS

EMISORA	FECHA DE EMISION	FECHA DE VENCIM	CASA DE BOLSA COLOCADORA	REPRESENTANTE COMUN	VALOR NOMINAL	AMORTIZACION	PAGO DE INTERESES	PRECIO AL 30-Jun-87	RENDIM BRUTO PER MOR	BURSA TITULIDAD CASAS DE BOLSA QUE LA HAN OPERADO EL MES DE JUNIO	CUMPLE LIMIT FINANCI
NALCO #86	27-Jun-86	27-Jun-93	C.B. PRIME	ESTRATEGIA B.	100	seestral	trimestral	\$104.875	101.01%	VALBURMEI	SI
PACHISA #86	10-Sep-86	10-Sep-93	PROBURSA	C.B. ABACO	100	anual	trimestral	\$100.000	106.30%	PROBURSA, INVERLAT	SI
PALACIO #86	11-Sep-86	11-Sep-93	CREMI	C.B. INVERLAT	10,000	seestral	trimestral	\$103.625	102.11%	CREMI, SOMEX, MEXIN, MEXICO, CREMI, ABSA	SI
PONDER #84	30-Aug-84	30-Aug-89	COMERMEI S.N.C.	COMERMEI S.N.C.	1,000	seestral	trimestral	\$105.000	99.25%	COMER, OESA, ABSA, VALBURMEI	SI
PORCELA #82	08-Feb-82	08-Feb-89	BANC. NAL. DE MEX.	BANCO NAL. DE MEX.	1,000	seestral	trimestral	\$86.875	53.68%	- +	NO
PURINA #83	24-Aug-83	24-Aug-88	PROBURSA	PROBURSA	100	anual	trimestral	\$101.000	103.01%	PROBURSA	NO
PURINA #86	22-Aug-86	22-Aug-93	PROBURSA	OPERADORA	100	seestral	trimestral	\$104.000	99.78%	PROBURSA, FINAMEX	NO
ROSSEL #85	26-Jun-85	26-Jun-91	OPERADORA	PROBURSA	100	seestral	trimestral	\$104.000	101.08%	OESA	SI
SANBORN #85	13-Mar-85	13-Mar-90	ACCIVAL	C.B. INVERLAT	100	seestral	trimestral	\$100.000	103.34%	FINAMEX, OESA, ARKA	SI
SANLUIS #86	13-Jun-86	13-Jun-93	OPERADORA	INVERSORA B.	100	seestral	trimestral	\$104.000	101.06%	OPERADORA, INVERLAT, PROBURSA	SI
SIDEX #85	25-Apr-85	25-Apr-92	PROBURSA	OPERADORA	100	seestral	trimestral	\$103.000	102.03%	PROBURSA, INVERLAT	SI
SIDEX #86	24-Apr-86	24-Apr-93	PROBURSA	OPERADORA	100	seestral	trimestral	\$103.000	102.03%	PROBURSA, INVERLAT	SI
STEELE #86	31-Jan-86	31-Jan-93	C.B.I.	C.B. INVERLAT	100	seestral	trimestral	\$100.000	104.51%	- +	SI
TELMEI #87	04-Jun-87	04-Jun-94	C.B. INVERLAT	BANCOMER S.N.C.	10,000	04-Jun-94	trimestral	\$101.250	103.65%	INVERLAT	HR
VISA #80	30-Oct-80	30-Oct-90	BANC. NAL. DE MEX.	BANC. NAL. DE MEX.	100	anual	trimestral	\$97.750	96.39%	ARKA	NO

OBLIGACIONES HIPOTECARIAS

ACENAL #86	20-Mar-86	20-Mar-93	OPERADORA	MEXINVAL	100	seestral	trimestral	\$110.000	95.23%	OPERADORA	
ACERMEI #86	01-Aug-86	01-Aug-93	PROBURSA	C.B. ABACO	100	seestral	trimestral	\$100.000	105.39%	PROBURSA	
ARGOS #85	25-Apr-85	25-Apr-90	COMERMEI S.N.C.	VALBURMEI	1,000	seestral	trimestral	\$100.000	104.84%	COMERCIAL, OPERADORA	
CAFINCO #86	26-Sep-86	26-Sep-93	PROBURSA	OPERADORA	100	seestral	trimestral	\$100.000	105.93%	PROBURSA	
CANADA #87	15-Jan-87	15-Jan-94	INVERMEXICO	C.B. INVERLAT	100	seestral	trimestral	\$105.000	100.39%	CREMI, FINAMEX	
CHRYSLER #84	26-Sep-84	26-Sep-88	OPERADORA	C.B. INVERLAT	100	seestral	trimestral	\$100.000	105.09%	PROBURSA, MULTIVALORES, LLOYD, OESA	
CHRYSLER #85	29-Nov-85	29-Nov-89	ESTRATEGIA B.	C.B. INVERLAT	1,000	seestral	trimestral	\$103.125	98.93%	BURSAMEX, ABACO, INTERACCIONES	
COMHER #85	22-Feb-85	22-Feb-90	INTERVAL	ACCIVAL	1,000	seestral	trimestral	\$100.000	103.54%	OESA, COMERCIAL	
EATON #83	13-Apr-83	13-Apr-89	PROBURSA	PROBURSA	100	anual	mensual	\$100.000	93.27%	- +	
FABICAS #86	01-Aug-86	01-Aug-91	C.B. ARKA	BANCA SERFIN	10,000	seestral	trimestral	\$105.000	100.00%	CREMI, ARKA	
FIASA #86	26-Feb-86	26-Feb-93	OPERADORA	C.B. AFIN	100	seestral	trimestral	\$104.000	98.91%	OESA	
ICH #84	07-Jun-84	07-Jun-88	C.B. INTERVAL	INVERSORA B.	1,000	seestral	trimestral	\$100.375	106.74%	INTERACCIONES	
IESA #85	22-Nov-85	22-Nov-90	PROBURSA	OPERADORA	100	seestral	trimestral	\$100.000	104.01%	PROBURSA	
LAFI #86	26-Mar-86	26-Mar-92	OPERADORA	C.B.I.	100	seestral	trimestral	\$104.000	100.58%	- +	
LYPPS #86	28-Nov-86	28-Nov-91	INVERSORA B.	BANCOMER S.N.C.	1,000	seestral	trimestral	\$103.500	101.03%	COMERCIAL	
PARIS #84	05-Oct-84	05-Oct-89	ESTRATEGIA B.	BANCOMER S.N.C.	1,000	seestral	trimestral	\$102.000	102.25%	- +	
PARIS #86	25-Jul-86	25-Jul-91	COMERMEI S.N.C.	C.B. ARKA	1,000	seestral	trimestral	\$100.000	104.11%	COMERCIAL, ARKA	
SULTANA #86	15-Dec-86	15-Dec-90	OPERADORA	VALBURMEI	100	seestral	mensual	\$104.000	92.09%	OESA	
TEXACO #84	21-Jun-84	21-Jun-90	OPERADORA	OPERADORA	100	trimestral	trimestral	\$100.000	104.75%	PROBURSA	

\* PAGO UNICO  
 HR = NO HA REPORTADO  
 OQ = GARANTIA QUIROGRAFARIA PERO NO PRESENTA LIMITACIONES FINANCIERAS

Características de las Emisiones de Crédito

RENTA FIJA

(Junio 1987)

EMISIÓN	1984	1985	1985-1	1986	1987	1987-11
Monto (Millones de Pesos)	20,000	100,000	100,000	200,000	50,000	100,000
Valor Nominal	51,000	31,000	310,000	510,000	510,000	310,000
Fecha de Emisión	17-Abr-84	29-Apr-85	16-Ago-85	14-Abr-86	12-Feb-87	29-May-87
Plazo	3 años	3 años	3 años	3 años	3 años	3 años
Fecha de Amortización	17-Abr-87	29-Apr-88	16-Ago-88	14-Abr-89	12-Feb-90	29-May-90
Parriles o amparan la emisión	3,623,227	16,769,527	13,973,733	26,242,573	1,741,377	4,255,200
Costo de parriles por certif.	0.1814132	0.16765327	1.30917325	1.1425375	0.00837533	0.12555005
Tarifa mínima de garantía	25.00	27.75	26.75	15.50	17.50	18.00
Rendimiento mínimo garantizado	1.02176744	0.92018144	0.15712719	0.14105345		
Forma de pago de intereses	trimestral	trimestral	trimestral	trimestral	mensual	mensual

El rendimiento mínimo garantizado de estas emisiones será el promedio mensual de la tasa LIBOR a 3 meses publicada en el diario Wall Street Journal del mes natural al que correspondiera la fecha de revisión. La tasa será trimestral. A esta tasa se le sumarán cuatro puntos para determinar la tasa de referencia.

Fuente: Prospectos de colocación de cada emisión  
Nacional Financiera, S.A.

A N E X O

" D "

E V O L U C I O N D E T A S A S D E I N T E R E S

FECHA	C E T E S 28 días	C E T E S 91 días	182 días	ACEPT BANC 28 días	PAPEL COMER 28 días	C E D E S 30-BS DÍAS	90-175 DÍAS	180-265 DÍAS	P A G A R E S 1 MES	3 MESES	6 MESES	INFLACION MENSUAL ANUALIZADA
1 9 8 6												
JUN/30-04	88.00	89.50		92.57	92.29	75.35	85.25	86.90	77.35	65.50	87.20	76.92
JUL/07-11	89.00	91.50		93.29	92.57	77.35	86.25	87.90	79.35	66.50	88.20	60.00
JUL/14-18	91.80			95.03	97.31	77.35	86.25	87.90	79.35	66.50	88.20	60.00
JUL/21-25	91.27			94.01	97.43	78.35	87.25	88.90	80.35	67.50	89.20	60.00
JUL/28-01	90.32			92.50	96.63	78.35	87.25	88.90	80.35	67.50	89.20	60.00
AGO/04-08	91.28			92.79	95.59	78.35	87.25	88.90	80.35	67.50	89.20	96.00
AGO/11-15	93.14			95.06	96.24	78.35	87.25	88.90	80.35	67.50	89.20	96.00
AGO/18-22	97.42			95.41	98.00	78.35	87.25	88.90	80.35	67.50	89.20	96.00
AGO/25-29	98.82			98.48	99.32	80.35	89.25	89.65	84.25	67.50	89.20	96.00
SEP/02-05	102.21			101.16	103.56	80.35	89.25	89.65	84.25	67.50	89.20	72.00
SEP/08-12	101.47			104.19	105.59	82.35	91.25	91.65	86.25	69.50	91.20	72.00
SEP/15-19	101.00			100.71	106.63	84.35	93.25	93.65	88.25	71.50	93.20	72.00
SEP/22-26	98.87			98.07	104.29	86.35	95.25	95.65	90.25	73.50	95.20	72.00
SEP/29-03	101.89	108.59		99.55	103.36	88.10	95.25	95.65	92.00	74.30	95.65	72.00
OCT/06-10	100.02	108.34		102.65	104.42	89.35	95.25	95.65	93.25	74.30	95.65	68.40
OCT/13-17	98.95	108.16		101.12	104.00	90.20	95.25	95.65	93.25	74.30	95.65	68.40
OCT/20-24	99.96	108.34		101.13	103.43	90.20	95.25	95.65	93.25	74.30	95.65	68.40
OCT/27-31	97.48	108.77		100.47	102.82	90.20	95.25	95.65	93.25	74.30	95.65	68.40
NOV/03-07	97.33	105.82		98.10	101.43	90.20	95.25	95.65	93.25	74.30	95.65	81.60
NOV/10-14	94.88	103.81		97.97	101.79	90.20	95.25	95.65	93.25	74.30	95.65	81.60
NOV/17-21	95.57	103.77		97.57	101.50	90.20	95.25	95.65	93.25	74.30	95.65	81.60
NOV/24-28	94.65	103.19		96.75	98.34	90.20	95.25	95.65	93.25	74.30	95.65	81.60
DIC/01-05	96.86	103.76		97.56	98.66	90.20	95.25	95.65	93.25	74.30	95.65	94.80
DIC/08-12	99.21	105.87		98.45	100.36	90.20	95.25	95.65	93.25	74.30	95.65	94.80
DIC/15-19	100.67	106.06		102.67	103.60	90.20	95.25	95.65	93.25	74.30	95.65	94.80
DIC/22-26	100.36	106.23		102.36	103.70	90.20	95.25	95.65	93.25	74.30	95.65	94.80
DIC/29-02	98.61	106.23		101.58	104.71	90.20	95.25	95.65	93.25	74.30	95.65	94.80
1 9 8 7												
ENE/05-09	104.62			100.31	101.40	90.20	95.25	95.65	93.25	74.30	95.65	97.20
ENE/12-16	104.92			98.92	101.20	90.20	95.25	95.65	93.25	74.30	95.65	97.20
ENE/19-23	104.64			97.98	99.91	90.20	95.25	95.65	93.25	74.30	95.65	97.20
ENE/26-30	104.37			97.02	99.25	90.20	95.25	95.65	93.25	74.30	95.65	97.20
FEB/02-06	105.38			98.40	101.22	90.20	95.25	95.65	93.25	74.30	95.65	86.40
FEB/09-13	105.01			98.85	101.97	90.20	95.25	95.65	93.25	74.30	95.65	86.40
FEB/16-20	104.83			98.07	98.45	90.20	95.25	95.65	93.25	74.30	95.65	86.40
FEB/23-27	104.67			97.72	99.31	90.20	95.25	95.65	93.25	74.30	95.65	86.40
MAR/02-06	103.43			96.99	99.80	90.20	95.25	95.65	93.25	74.30	95.65	79.20
MAR/09-13	101.92			96.90	98.68	90.20	95.00	95.35	93.25	74.30	95.65	79.20
MAR/16-20	101.24	112.69	112.69	95.24	98.07	90.20	94.65	94.80	93.25	74.30	95.65	79.20
MAR/23-27	100.66	112.17	112.17	96.45	97.21	90.20	94.25	94.00	93.25	74.30	95.65	79.20
MAR/30-03	100.14	111.73	111.73	95.72	97.15	90.20	93.70	93.35	93.25	74.30	95.65	79.20
ABR/06-10	100.20	111.88	111.88	94.62	96.21	90.20	93.05	92.60	92.85	74.30	95.65	104.40
ABR/13-17	99.39	111.59	111.59	93.38	95.22	90.20	92.30	91.65	92.35	74.30	95.65	104.40
ABR/20-24	99.01	110.73	110.73	92.73	94.59	90.20	91.55	90.70	91.85	74.30	95.65	104.40
ABR/27-01	99.01	110.88	110.88	93.00	93.97	90.20	91.35	90.40	91.80	74.30	95.65	104.40
MAY/04-08	98.45	110.44	110.44	92.93	94.54	90.20	91.05	90.20	91.80	74.30	95.65	90.00
MAY/11-15	98.49	110.05	110.05	92.21	93.43	90.20	90.85	90.20	91.50	74.30	95.65	90.00
MAY/18-22	98.49	109.76	109.76	92.04	93.31	90.20	90.85	90.20	91.35	74.30	95.65	90.00
MAY/25-29	98.31	109.76	109.76	92.36	93.86	90.20	90.85	90.20	91.35	74.30	95.65	90.00
JUN/01-05	98.38	109.62	109.62	92.61	94.16	90.20	90.85	90.20	91.35	74.30	95.65	86.40
JUN/08-12	98.40	109.54	109.54	92.44	92.86	90.20	90.85	90.20	91.00	74.30	95.65	86.40
JUN/15-19	98.40	109.54	109.54	92.87	93.70	90.20	90.85	90.20	91.00	74.30	95.65	86.40
JUN/22-26	98.28	109.59	109.59	92.84	94.27	90.20	90.85	90.20	91.00	74.30	95.65	86.40
JUN/29-03	97.95	108.95	108.95	92.60	94.60	90.20	90.85	90.20	90.85	74.30	95.65	86.40

Fuente: Periódico "El Financiero"  
Boletín Bursatil - Bolsa Mexicana de Valores  
Resultados Subasta de CETES - Banco de Mexico

## B I B L I O G R A F I A

- Lagunilla Iñarritu, Alfredo  
" LAS SOCIEDADES DE INVERSION - Panorama Internacional,  
el Caso de México "  
Fondo de Inversiones Rentables Mexicanas, S.A.  
México, 1969
  
- Heyman, Timothy  
" INVERSION CONTRA INFLACION - Análisis y Administración  
de Inversiones en México "  
Edit. Milenio 1987
  
- Marmolejo González, Martín  
" INVERSIONES - Práctica, Metodología, Estrategia y  
Filosofía "  
Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas - IMEF
  
- " LAS SOCIEDADES DE INVERSION - Experiencia Mexicana e  
Internacional "  
Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, A.C.  
Trabajo elaborado para el Instituto Interamericano de  
Mercados de Capital 1986
  
- Saenz Viesca, José  
" LOS TITULOS VALOR EN EL MERCADO MEXICANO "  
Academia Mexicana de Derecho Bursátil, A.C.  
Marzo, 1986
  
- Hernández Bazaldúa Reynaldo y Mercado Sánchez Luis Enrique  
" EL MERCADO DE VALORES "  
Edit. Loera Chávez Hermanos 1984



- " CONCEPTOS Y TERMINOS DEL MERCADO DE VALORES "  
Compilación  
Instituto Mexicano del Mercado de Capitales - IMMEC  
Octubre, 1986
  
- Aguirre Mora, Octavio  
" EL MANUAL DEL FINANCIERO - Guía Práctica para Decisiones  
Financieras "  
[s.e.] 1985
  
- " ESTADISTICAS FINANCIERAS DE LAS SOCIEDADES DE INVERSION DE  
RENTA FIJA "  
Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, A.C.  
Publicación Mensual  
Junio, 1987
  
- " CODIGO DE COMERCIO Y LEYES COMPLEMENTARIAS "  
Colección Porrúa  
42° Edición  
México, 1982
  
- " LEY DEL MERCADO DE VALORES Y LEY DE SOCIEDADES DE INVERSION "  
Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.  
México, 1986
  
- CURSO " DINERO, CAPITAL Y FINANZAS "  
Instituto Mexicano del Mercado de Capitales - IMMEC  
Apuntes  
Junio, 1986
  
- " CIRCULARES DE LA COMISION NACIONAL DE VALORES "  
Academia Mexicana de Derecho Bursátil  
Septiembre, 1985

- " EL MERCADO DE VALORES "  
Edit. Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.  
Junio, 1984
  
- " COMO SER INVERSIONISTA DEL MERCADO DE VALORES "  
Edit. Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.  
Diciembre, 1984
  
- " TERMINOLOGIA BURSATIL "  
Edit. Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.  
Agosto, 1981
  
- " CETES "  
Edit. Asociación Mexicana de Casas de Bolsa, A.C.  
Junio, 1984
  
- " BOLETIN BURSATIL - Movimiento Diario del Mercado de Valores "  
Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.  
Diciembre 1986 - Junio 1987
  
- " INFORMACION FINANCIERA MENSUAL - Sociedades de Inversión de Renta Fija "  
Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.  
Junio, 1987
  
- Prospectos de Colocación de Obligaciones  
Edit. Casas de Bolsa Colocadoras de los Títulos