

26  
Zuj



**UNIVERSIDAD NACIONAL  
AUTONOMA DE MEXICO**



**FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES  
CUAUTITLAN**

**UNA OPCION DE INVERSION PARA  
PEQUEÑOS AHORRADORES**

**T E S I S**

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:

**LICENCIADA EN ADMINISTRACION**

**P R E S E N T A :**

**MIRIAM GARCIA ZURIGA**

ASESOR: L.C. ALEJANDRO AMADOR ZAVALA

CUAUTITLAN IZCALLI, EDO. DE MEX

1996

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**



Universidad Nacional  
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

**Biblioteca Central**



**UNAM – Dirección General de Bibliotecas**  
**Tesis Digitales**  
**Restricciones de uso**

**DERECHOS RESERVADOS ©**  
**PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

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

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



UNIVERSIDAD NACIONAL  
AVANZADA DE  
MÉXICO

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES CUAUTITLÁN  
UNIDAD DE LA ADMINISTRACIÓN ESCOLAR  
DEPARTAMENTO DE EXÁMENES PROFESIONALES

U. N. A. M.  
FACULTAD DE ESTUDIOS  
SUPERIORES-CUAUTITLÁN



DEPARTAMENTO DE  
EXÁMENES PROFESIONALES

ASUNTO: VOTOS APROBATORIOS

DR. JAIME KELLER TORRES  
DIRECTOR DE LA FES-CUAUTITLÁN  
P R E S E N T E .

AT'N: Ing. Rafael Rodríguez Ceballos  
Jefe del Departamento de Exámenes  
Profesionales de la F.E.S. - C.

Con base en el art. 28 del Reglamento General de Exámenes, nos permitimos comunicar a usted que revisamos la TESIS TITULADA:  
"Una opción de inversión para pequeños ahorradores"

que presenta la pasante: Miriam García Zúñiga  
con número de cuentas: 9156504-2 para obtener el TÍTULO de:  
Licenciada en Administración

Considerando que dicha tesis reúne los requisitos necesarios para ser discutida en el EXÁMEN PROFESIONAL correspondiente, otorgamos nuestro VOTO APROBATORIO.

A T E N T A M E N T E .  
"POR MI RAZA HABLARA EL ESPÍRITU"  
Cuautitlán Izcalli, Edo. de Méx., a 29 de Mayo de 1996

PRESIDENTE L.A. Teresa Cruz Sánchez  
VOCAL L.C. Alejandro Amador Zavala  
SECRETARIO L.A. Ma. Magdalena Luna Peña  
PRIMER SUPLENTE L.C. Rafael Cano Razo  
SEGUNDO SUPLENTE L.A. Yolanda Zamudio García

## DEDICATORIA

Dedico esta tesis principalmente a Dios, que por la creencia que tengo en él, he sido capaz de realizar todas las cosas que me he propuesto y que me ha permitido llevarlas hasta el fin.

A la Universidad Nacional Autónoma de México, que me formó como profesionista y me inculcó el amor por la verdad y el ser humano. Así como a todos los Profesores que intervinieron en mi formación académica.

A mi familia, mis padres y hermano, la cual es el núcleo de mi vida, y que me han brindado la posibilidad de tener una carrera, me han dado su apoyo incondicionalmente y que me dan la seguridad de que pase lo que pase siempre tendré su apoyo y amor. Es importante reconocer que sin ellos hubiera sido muy difícil tener lo que tengo y ser lo que soy. Es por eso que no está demás agradecerles profundamente por todo y recordarles que los quiero infinitamente. Espero no defraudarlos nunca.

Y por último a todas aquellas personas que de alguna forma colaboraron conmigo para la culminación de la presente.

# UNA OPCIÓN DE INVERSIÓN PARA PEQUEÑOS AHORRADORES

## ÍNDICE

CONTENIDO	PÁG.
Introducción .....	v
<b>CAPÍTULO 1. ANTECEDENTES</b>	
1.1 Sistema Financiero Mexicano .....	1
1.1.1 Evolución .....	1
1.1.2 Estructura Actual .....	5
1.1.3 Definición de cada uno de los elementos del Sistema Financiero Mexicano .....	6
1.2 Mercado de Valores .....	19
1.2.1 Integrantes del Mercado de Valores .....	21
1.2.2 Funcionamiento del Mercado de Valores .....	30

## CAPÍTULO 2. MERCADO DE DINERO

2.1 Definición .....	33
2.2 Antecedentes .....	35
2.3 Características .....	36
2.4 Instrumentos del Mercado de Dinero .....	38
2.4.1 Gubernamentales .....	40
Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes)	
Bonos de la Tesorería de la Federación (Tesobonos)	
Bonos de Desarrollo del Gobierno Federal (Bondes)	
Bonos Ajustables del Gobierno Federal (Ajustabonos)	
2.4.2 Bancarios .....	48
Aceptaciones Bancarias (AB'S)	
Pagarés con Rendimiento Liquidable al	
Vencimiento (PRLV)	
Certificados de Depósito (Cedes)	
Bonos de Prenda (Prendarios)	
Bonos Bancarios para el Desarrollo Industrial (Bondis)	
2.4.3 Privados .....	59
Papel Comercial (PC)	

## **CAPÍTULO 3. MERCADO DE CAPITALES**

3.1 Definición .....	62
3.2 Antecedentes .....	62
3.3 Características .....	63
3.4 Instrumentos del Mercado de Capitales .....	65
3.4.1 Renta Fija .....	67
Certificados de Participación Ordinarios (CPO'S)	
Bonos Bancarios de Desarrollo (BBD'S)	
Obligaciones	
Pagaré a Mediano Plazo	
3.4.2 Renta Variable .....	73
Certificados de Aportación Patrimonial (CAP'S)	
Acciones	
Acciones de Sociedades de Inversión Comunes (SIC)	
3.4.2.1 Mercado de Metales .....	77

## **CAPÍTULO 4. EL INVERSIONISTA**

4.1 Perfil del Inversionista .....	81
4.2 Análisis Bursátil .....	87

4.3 Recomendaciones para invertir. ....	91
4.4 Portafolio de Inversión. ....	95

## **CASO PRÁCTICO**

1) Sociedades de Inversión. ....	98
2) Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión. ....	116
3) Conclusión. ....	127
<b>Conclusiones. ....</b>	<b>133</b>
<b>Bibliografía. ....</b>	<b>136</b>



## INTRODUCCIÓN

En los últimos años se ha venido observando un gran desarrollo en el Sistema Bursátil de nuestro país, esto ha propiciado que un mayor número de personas estén interesadas en obtener un mayor conocimiento del Mercado de Valores Nacional, por consiguiente ha aumentado el volumen de inversionistas que invierte en la Bolsa Mexicana de Valores, tanto en el mercado de dinero como en el de capitales; sin embargo, todavía existe una atmósfera de desconocimiento del mercado de valores entre los inversionistas sobre todo en aquellos que han obtenido sus excedentes de capital por circunstancias tales como jubilación, muerte del conyuge, herencia, etc., así como no existen directrices para los pequeños ahorradores.

Es por ello que decidí realizar esta tesis basada en el Mercado de Valores y todo su entorno, presentando y desarrollando de manera comprensible, cada uno de los temas involucrados en dicho Mercado. Además se brinda la posibilidad de estudiar cómo se puede conformar un Portafolio de Inversión siempre tomando en cuenta la características de cada inversionista.

La base orgánica del Sistema Bursátil es el Sistema Financiero Mexicano y para entender mejor este sistema en el capítulo 1 se explica la estructura y un desglose de cada uno de los organismos integrantes de él, así como las funciones de cada uno de ellos. También se detalla, por ser el área objeto de estudio, el Mercado de Valores, sus funciones y las instituciones que lo componen.

En los capítulos 2 y 3 se habla del Mercado de Dinero y de Capitales respectivamente, describiendo de manera detallada cada uno de los instrumentos que conforman dichos mercados.

En el capítulo 4 se habla del inversionista, dando a conocer las diferentes características que pueden llegar a tener y tomando en cuenta precisamente estas características para elegir la mejor opción de inversión, cabe mencionar que complementando este tema se describe el análisis bursátil que se debe realizar, nunca descuidando el entorno político, económico y social que rodea al inversionista y que en un momento determinado puede llegar a favorecer o a afectar la inversión.

Se dan también algunas recomendaciones importantes que debe tener en cuenta el inversionista al momento de invertir.

Se habla de como se puede conformar o estructurar un Portafolio de Inversión poniendo en práctica los conocimientos adquiridos en capítulos anteriores. Se analizan los indicadores bursátiles que se deben tomar en cuenta para evaluar la inversión realizada o que está por realizarse.

Por último se presenta como una buena alternativa de inversión para los pequeños ahorradores a las Sociedades de Inversión, por representar la opción de invertir en un conjunto de instrumentos que por su diversificación reducen el riesgo de la inversión.

Dentro de las alternativas existentes de captación de recursos e inversión y en apoyo a las actividades productivas, se ha impulsado a las actividades de las Sociedades de Inversión en sus diversas modalidades: Sociedades de Inversión Comunes, en Instrumentos de Deuda y Sociedades de Inversión de Capitales (SINCAS), obteniendo con esto el fortalecimiento y descentralización del mercado de valores y el acceso del pequeño y mediano inversionista a dicho mercado.

Dicho acceso es en condiciones de menor riesgo, liquidez y rentabilidad atractiva (la excepción son las SINCAS ya que tienen otro enfoque de inversión) para integrar a pequeños y medianos inversionistas a través de una sociedad entre los mismos, ya que por

sí solos sería imposible que incursionaran en el ámbito bursátil debido al monto de inversión necesario y al conocimiento del mercado que se requiere.

Las Sociedades de Inversión a pesar de haber aparecido en México a mitad de la década de los 50' no son ampliamente conocidas por los inversionistas pequeños y medianos, por estudiantes de carreras afines y público en general, de lo que se desprende la necesidad de un texto que aborde el concepto de Sociedades de Inversión.

El presente además de ser fuente de consulta persigue ser una herramienta que ayude al inversionista a conocer las bondades que ofrece una Sociedad de Inversión y el ambiente en el que se desenvuelve, lo cual ayudará a fijar el interés del inversionista en este campo así como su involucración en el desarrollo de este instrumento de inversión en México.

Por otro lado se busca introducir al lector al ambiente financiero que rodea a las Sociedades de Inversión de manera que conozca y comprenda su funcionamiento y perspectivas futuras en el fortalecimiento de la economía mexicana.

# **CAPÍTULO 1**

## **ANTECEDENTES**

### **1.1 SISTEMA FINANCIERO MEXICANO**

Se puede definir al Sistema Financiero Mexicano (SFM) como un conjunto orgánico de instituciones que generan, administran, orientan y dirigen tanto al ahorro como la inversión dentro de una unidad político-económica, constituyendo el gran mercado donde se ponen en contacto oferentes y demandantes de recursos monetarios. <sup>(1)</sup>

El Sistema Financiero Mexicano (SFM) es el resultado de un proceso que ha impulsado el desarrollo institucional de la intermediación financiera del país, entendiéndose a ésta como la realización habitual de: a) Operaciones de correduría, de comisión u otras, tendientes a poner en contacto la oferta y demanda de valores; b) Operaciones que se hagan por cuenta propia, con valores emitidos o garantizados por terceros, respecto de las cuales se haga oferta pública, y c) Administración y manejo de carteras de valores propiedad de terceros.

#### **1.1.1 EVOLUCIÓN**

El origen del sistema financiero mexicano se remonta a fines del siglo XVIII, cuando la Nueva España estableció las primeras instituciones de crédito: La Casa de Moneda y el Nacional Monte de Piedad.

Para el siglo XIX, surgen: El Banco de Avío (1830), La caja de ahorros del Nacional Monte de Piedad (1849), el Código de Comercio (1854), y , en 1864, la primera institución de banca comercial, el Banco de Londres y México, S.A.(actualmente integrado al Grupo

---

<sup>(1)</sup> Introducción al Mercado de Valores, IMMEC, 1992, pag. 5

Serfín). Más tarde se elaboró el Código de Comercio de 1884, el cual confiere al Banco Nacional Mexicano las atribuciones de BANCO CENTRAL.

El 31 de Octubre de 1894, se constituye la Bolsa de México. En 1897, la Ley General de Instituciones de Crédito impone limitaciones en cuanto a las reservas monetarias y la emisión de papel moneda.

El 21 de Octubre de 1895 fué inaugurada La Bolsa de México, S.A. En 1907 resurgió la Bolsa Privada de México, S.C.L., la cual cambió su denominación a Bolsa de Valores de México, S.C.L., en 1910. Esta operó sin interrupción hasta 1933, cuando se transformó en la Bolsa de Valores de México, S.A. de C.V. y obtuvo la autorización para operar como institución auxiliar de Crédito.

En 1924 el Sistema Financiero Mexicano trató de ser reorganizado con la Primer Convención Bancaria para conciliar al gobierno y a los banqueros.

En el período de 1939 a 1976 resaltan los puntos siguientes:

1931 Se emite la Ley Orgánica del Banco de México.

1933 La Bolsa de Valores cambia su denominación a S.A.

1934 Se crea Nacional Financiera como principal Banco de fomento.

1946 Se publican reglamentos y ordenamientos legales para que la Comisión Nacional de valores regule la actividad bursátil.

Se crearon la Bolsa de Valores de Monterrey, S.A., y la Bolsa de Valores de Occidente, S.A. de C.V., que después se llamaría Bolsa de Valores de Guadalajara, S.A. de C.V.

1975 Se promulga la Ley del Mercado de Valores, y se le fomenta separandolo del mercado bancario.

En la década de los setentas se da un fenómeno inflacionario que junto con un agravamiento del déficit público y un fuerte endeudamiento externo concluyeron con la devaluación de Agosto de 1976. A partir de éste año, se inician una serie de políticas que permiten el fortalecimiento del SFM, entre las que destacan:

- Publicación del reglamento sobre Banca Múltiple, sentándose las bases para la concertación del capital bancario (1976).
- Emisión de nuevos instrumentos de financiamiento e inversión: Petrobonos (1977), Cetes (1978), Papel Comercial (1980) y Aceptaciones Bancarias (1976).
- Establecimiento de la Sociedad de Inversión conocida como Fondo México (FOMEX) y constitución del fideicomiso de Promoción Bursátil (1981).
- Durante el primer semestre de 1982: Retiro del Banco de México del mercado de cambios, suspensión de compras al exterior y autorización de la formación de sociedades de inversión de mercado de dinero.
- El 10. de Septiembre de 1982: Decreto de Nacionalización de la Banca Privada, con excepción del Banco Obrero y City Bank N.A.

La nacionalización de la banca se dio como mecanismo por medio del cual el gobierno debía tomar el control del sistema, para más adelante volver a reprivatizar a los bancos. <sup>(2)</sup>

Algunos sucesos que ocurrieron en los años siguientes fueron:

1983 Comenzó el pago de la indemnización a los banqueros expropiarios de instituciones de crédito mediante bonos gubernamentales de indemnización bancaria (BIB)

---

<sup>(2)</sup> La decisión de nacionalizar la Banca se dió como respuesta a una situación en la cual el gobierno optó por controlar directamente el sistema bancario para evitar ciertas prácticas nocivas como:

- Otorgamiento de créditos que excedían los límites autorizados a empresas cuyas acciones eran total o parcialmente propiedad de los bancos.
- Pago de intereses excesivos a clientes especiales.
- Pago de intereses ínfimos a cuentas de ahorros.
- Trato discriminatorio en la prestación de servicio.

colocados en la Bolsa Mexicana de Valores. Este mismo año se decretó la transformación de la banca nacionalizada y mixta a Sociedades Nacionales de Crédito.

1984 La Secretaría de Hacienda y Crédito Público informa que las empresas que la banca poseía en el momento de su nacionalización serían vendidas a los antiguos accionistas de los bancos, la venta se llevó a cabo mediante paquetes, tomando los bonos de indemnización bancaria como forma de pago.

1986 Se colocaron por primera vez los Pagarés, Pagarés de la Tesorería de la Federación, instrumentos denominados en dólares controlados.

1987 Se colocan Bonos, y aparecen los Ceplatas. Se venden Certificados de Participación Patrimonial a particulares. Reducción de las instituciones bancarias a menos de 20. Se constituye jurídicamente como Institución Privada la S.D. Indeval, S.A. de C.V.

1988 Apareció el Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento.

1989 Introducción de nuevos instrumentos de captación de ahorro, en el mercado de capitales aparecieron los Bonos Bancarios, de Vivienda y de Desarrollo Industrial. Nacieron los Tesobonos y Ajustabonos.

1990 Reprivatización de la banca y renegociación de la deuda externa. Con la apertura del SFM por el Tratado de Libre Comercio, se tiene que enfrentar la competencia del exterior, lo que vino a hacer más apremiante la formación de grupos financieros.

A finales de 1991 se legalizan las Sociedades de Ahorro y Préstamo.

En septiembre de 1992 en la Bolsa Mexicana de Valores apareció un nuevo índice denominado Índice México (INMEX).

El 14 de junio de 1993 se dan las bases para la organización y funcionamiento de las sociedades financieras de objeto limitado.

El 17 de mayo de 1993 se consignó la autonomía del Banco de México.

También durante 1993 se da la integración del Sistema Internacional de Cotizaciones a la Ley del Mercado de Valores, y se da el reconocimiento de la Figura de Asesor de Inversiones.

Un hecho reciente de la evolución del SFM incorpora cambios como la supervisión a grupos financieros por parte de la COSSIF (Coordinadora de Supervisión del Sistema Financiero), integrada por miembros de las comisiones existentes.

Un reto a cubrir en la actualidad es la supervivencia de grupos financieros o de los intermediarios existentes nacionales ya que se corre el riesgo de pasar a ser una banca más extranjera que nacional. <sup>(3)</sup>

### 1.1.2 ESTRUCTURA ACTUAL

Actualmente la estructura del SFM se caracteriza por su esquema de banca universal, basado en la prestación de servicios financieros múltiples por parte de las diferentes entidades pertenecientes a un mismo grupo financiero. Las funciones esenciales del actual SFM son las siguientes:

- Determinar las políticas financieras.
- Actualizar el marco normativo que le permita instrumentar la política financiera.
- Regular los flujos monetarios, el crédito, la tasa de interés y el tipo de cambio.
- Fomentar y captar el ahorro social para canalizarlo a la inversión productiva.
- Diseñar mecanismos para ofrecer a las empresas, alternativas adecuadas de financiamiento a diversos plazos.

---

<sup>(3)</sup> El Nuevo Sistema Financiero Mexicano, Editorial Pac, pag. 375.



El SFM tiene como máxima autoridad a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) y ejerce sus funciones a través de el Banco de México (BM), de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV),<sup>\*</sup> y la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF).

En el cuadro 1.1 (Organigrama General del Sistema Financiero Mexicano) se presentan las instituciones que en conjunto constituyen el actual SFM. Se puede observar que dicha estructura incluye organizaciones que ejercen funciones de regulación y vigilancia, así como los intermediarios que desarrollan las funciones operativas del mercado financiero y otras que sirven de apoyo a cualquiera de las anteriores. A continuación se examinan las funciones desarrolladas por las instituciones encargadas de regular el desarrollo sano de las actividades del sistema financiero en general. Las correspondientes a aquellas involucradas en el desarrollo del mercado de valores serán descritas posteriormente.

### **1.1.3 DEFINICIÓN DE CADA UNO DE LOS ELEMENTOS DEL SISTEMA FINANCIERO MEXICANO**

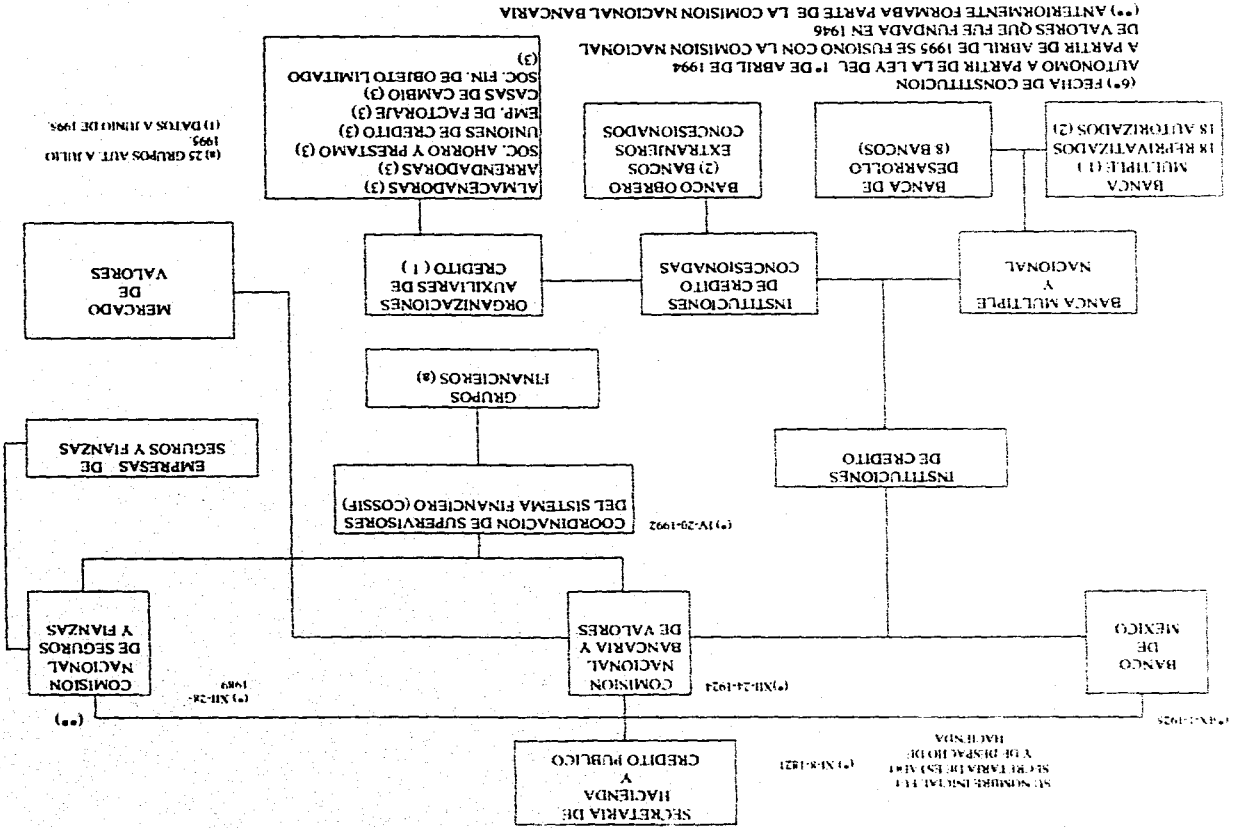
**SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO.** Es el órgano rector del Sistema Financiero, le corresponde definir la política financiera del país, elaborar el marco normativo que rige el funcionamiento y operación del sistema. Toma decisiones de alto nivel que afectan el comportamiento de las variables financieras (crédito, dinero, cambios, tasas de interés, etc.) y de los intermediarios. Asimismo, vigila el cumplimiento de la política de financiamiento del desarrollo, ejerciendo sus funciones a través del BM, la CNBV, y la CNSF. Otras funciones a su cargo son:

- Planear, coordinar, evaluar y vigilar el Sistema Bancario del país.

---

\* Resultado de la fusión de la Comisión Nacional Bancaria (CNB) con la Comisión Nacional de Valores (CNV).

ORGANIGRAMA GENERAL DE SISTEMA FINANCIERO MEXICANO



(\*) ANTERIORMENTE FORMABA PARTE DE LA COMISION NACIONAL BANCARIA DE VALORES QUE FUE FUNDADA EN 1946 A PARTIR DE ABRIL DE 1995 SE FUSIONO CON LA COMISION NACIONAL BANCARIA

(\*) DATOS A FIN DE JULIO 1995  
 (\*\*) 25 GRUPOS AUT. ABRIL 1995

- Dirigir las políticas monetarias y crediticias; previa aprobación de BM.
- Ejercer las atribuciones que señalen las leyes en materia de Seguros, Fianzas, Valores y de Organizaciones Auxiliares de Crédito.

Además de éstas funciones, la SHCP, como órgano del Poder Ejecutivo Federal, tiene las siguientes facultades dentro del Mercado de Valores:

- Proponer políticas de orientación, regulación, control y vigilancia de valores.
- Otorgar y revocar concesiones para la constitución y operación de Sociedades de Inversión y Casas de Bolsa.
- Señalar, en algunos casos, las operaciones que, sin ser concertadas en bolsa, deban considerarse como realizadas para los socios de la misma.
- Señalar las actividades que pueden realizar los agentes de valores (personas físicas y morales) y autorizar actividades análogas o complementarias a las indicadas por la ley para las casas de bolsa.
- Sancionar administrativamente a quien cometa infracción a la ley.
- Señalar otros títulos-valor que, además de los señalados por la ley, pueda el Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL) recibir en depósito, así como aprobar los cargos por los servicios que preste ésta institución.

**BANCO DE MÉXICO.** El Banco Central será persona de derecho público con carácter autónomo y se denominará Banco de México. (Art. 1o. Ley del Banco de México).

Su objetivo es el de promover el sano desarrollo del Sistema Financiero, representando una salvaguarda contra el surgimiento de la inflación, al mismo tiempo que

se procurará la estabilidad del poder adquisitivo y se regulará la estabilidad del peso frente al dólar.

Banco de México, de acuerdo a su ley, otorgará un monto limitado de crédito al Gobierno Federal. Promoviendo la norma de que "El Banco de México, goza de plena autonomía, quedando desligado del Gobierno, y no responderá a las necesidades de política económica, sino a requerimientos que garanticen la estabilidad económica". (Dicha ley, publicada en el Diario Of. el 23 de Dic. 1993.). Algunas de sus funciones son:

- Regular la emisión de circulante, los cambios, la intermediación y los servicios financieros, así como los sistemas de pagos.
- Operar como banco de reserva de las instituciones de crédito y acreditante de última instancia.
- Prestar servicios de Tesorería al Gobierno Federal, y actuar como agente financiero del mismo.
- Fungir como asesor financiero del Gobierno, en materia económica y financiera.
- Participar en el Fondo Monetario Internacional (FMI) y en otros organismos internacionales que agrupen Bancos Centrales.
- Emitir billetes y acuñar monedas.
- Otorgar crédito al Gobierno Federal, a los Bancos nacionales y extranjeros, a organismos de cooperación internacionales, y a los fondos de protección del ahorro y de apoyo al mercado de valores.

COMISIÓN NACIONAL DE SEGUROS Y FIANZAS. La Comisión Nacional de Seguros y Fianzas como órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, ejerce las facultades y atribuciones que le confieren la Ley General de

Instituciones y Sociedades Mutualistas de Seguros, la ley Federal de Instituciones de Fianzas, así como otras leyes, reglamentos y disposiciones administrativas aplicables, en relación con las funciones de inspección, vigilancia y supervisión de las instituciones, sociedades, personas y empresas a que dichas leyes se refieren. así como del desarrollo de los sectores y actividades asegurador y afianzador del país y para su ejercicio tiene autonomía y facultades ejecutivas en los términos de dichos ordenamientos.

COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES, El 28 de abril de 1995, el Congreso de la Unión aprobó la Ley de la CNBV, la cual establece la consolidación de la Comisión Nacional Bancaria y la Comisión Nacional de Valores en un solo Organismo. Así la Ley de la CNBV entró en vigor el 1o. de mayo del mismo año. Esta nueva estructura aprovecha la especialidad y experiencia alcanzadas en ambas Comisiones, y espera respondan a los objetivos de austeridad planteados por la actual administración, dada la actual situación económica del país.

El objetivo principal de la nueva entidad continúa siendo la supervisión y regulación, en el ámbito de su competencia, de las entidades financieras, a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero en su conjunto, en protección de los intereses del público.

Una causa que propicio dicha fusión, fue la necesidad de supervisar de manera más eficaz a las entidades financieras, a efecto de evaluar adecuadamente los riesgos que enfrentan, sus sistemas de control y la calidad moral y técnica de sus administradores.

La CNBV reúne las funciones otorgadas previamente a la Comisión Nacional Bancaria y a la Comisión Nacional de Valores. Las atribuciones propias de la Comisión en cuanto a la banca son:

- Inspeccionar y vigilar a las instituciones de crédito, a las organizaciones auxiliares, y a los fondos de vivienda.
- Interviene en la formación de reglamentos a que se refieren las leyes en materia de Bancos.
- Presenta a la SHCP y Banco de México, sugerencias, nociones y ponencias relativas al régimen bancario.
- Impone sanciones a las instituciones de crédito por violaciones a la Ley.

Las actividades de la CNBV en cuanto al mercado de valores son:

- Inspeccionar y vigilar las operaciones y actividades que lleven a cabo Casas de Bolsa, Especialistas Bursátiles, Bolsas de Valores<sup>(4)</sup>, Emisores de Valores e Instituto para el Depósito de Valores (INDEVAL).
- Investigar actos que hagan suponer la ejecución de operaciones violatorias de la Ley, pudiendo al efecto ordenar visitas de inspección a los presuntos responsables.
- Dictar disposiciones de carácter general para la canalización obligatoria por Bolsa de las operaciones con títulos inscritos en ésta que efectúen los Agentes de Valores.
- Ordenar la suspensión de las cotizaciones de valores cuando sea necesario.
- Intervenir administrativa o gerencialmente a casas de bolsa y bolsas de valores con objeto de suspender, normalizar o resolver operaciones violatorias.
- Inspeccionar y vigilar el funcionamiento del INDEVAL.
- Formar la estadística nacional de valores e imprimir publicaciones.

---

<sup>(4)</sup> Actualmente existe una sola bolsa de valores en México (Bolsa Mexicana de Valores, S.A. DE C.V.). Anteriormente operaron dos bolsas más de valores, una en la Cd. de Guadalajara y otra en la Cd. de Monterrey. Sin embargo se suspendió su operación por no cumplir con el número mínimo de socios establecido para las bolsas de valores en la Ley del Mercado de Valores de 1975.

- Ser órgano de consulta del Gobierno Federal y de los organismos descentralizados, en materia de valores.
- Certificar inscripciones que obren en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y dictar las normas a las cuales debe ajustarse el Registro de Operaciones.
- Actuar como árbitro en conflictos entre casas de bolsa y clientela, así como proponer a la SHCP la imposición de sanciones por infracciones a la Ley del Mercado de Valores.<sup>(5)</sup>

Además de estas funciones, la ley de reorganización de 1995 le asignó a la CNBV las siguientes facultades:

- Establecimiento de programas preventivos y de corrección, de cumplimiento forzoso para las Entidades Financieras, tendientes a eliminar irregularidades.
- Establecimiento, o instrumentación mediante acuerdo con las Entidades, de programas preventivos y de corrección cuando estas últimas presenten desequilibrios financieros que puedan afectar su liquidez, solvencia o estabilidad.
- Dictar normas prudenciales orientadas a preservar la liquidez, la solvencia y la estabilidad de los intermediarios. Tales regulaciones prudenciales son, entre otras, las que se refieren a diversificación de riesgos, capitalización y creación de provisiones preventivas.

Las entidades que la CNBV supervisa son: Sociedades controladoras de grupos financieros, instituciones de crédito, casas de bolsa, especialistas bursátiles, bolsas de valores, sociedades operadoras de sociedades de inversión, sociedades de inversión, almacenes generales de depósito, uniones de crédito, arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, sociedades de ahorro y préstamo, casas de cambio, sociedades financieras de objeto limitado, instituciones para el depósito de valores, instituciones calificadoras de valores, sociedades de información crediticia, así como otras instituciones

---

<sup>(5)</sup> CFR, Capítulo V de la Ley del Mercado de Valores.

y fideicomisos públicos que realicen actividades financieras y respecto de los cuales la Comisión ejerza facultades de supervisión.

#### COORDINACIÓN DE SUPERVISORES DEL SISTEMA FINANCIERO (COSSIF).

Como se puede observar en el cuadro 1.1 la supervisión a los grupos financieros la realiza la COSSIF (Coordinadora de Supervisión del Sistema Financiero) integrada por miembros de las comisiones, CNBV, y la CNSF. Esto se debe al hecho de que pueden existir disputas sobre el campo de supervisión de cada comisión.

Hasta ahora, se han analizado los aspectos relevantes de las instituciones de regulación y vigilancia (SHCP, BM, CNSF, CNBV y COSSIF). A continuación se desarrollarán los conceptos de las instituciones supervisadas por las comisiones regulatorias de México.

### **INSTITUCIONES SUPERVISADAS POR LA CNBV**

#### INSTITUCIONES DE CRÉDITO

##### **BANCA DE DESARROLLO**

El Sistema Financiero de Fomento se encuentra integrado por dos tipos de entidades financieras; los Bancos de Desarrollo<sup>(6)</sup> y los Fondos y Fideicomisos de Fomento. Son constituidas como Sociedades Nacionales de Crédito, su capital social está representado por Certificados de Aportación Patrimonial (CAPS). Son empresas creadas con el objetivo de

---

<sup>(6)</sup> Fechas de Constitución:  
NAFINSA 30 de Junio de 1934.  
BANOBRA 20 de Febrero de 1933.  
BANCOMEXT 8 de Junio de 1937.  
BANJERCITO 15 de Julio de 1947.  
BANRURAL 22 de Agosto de 1975.  
BNCI 28 de Mayo de 1992.



fomentar o desarrollar un área específica de la economía y no persiguen un fin lucrativo. Actualmente se encuentran en operación las siguientes instituciones:

- Nacional Financiera, S.N.C.
- Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C.
- Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C.
- Banco Nacional del Ejército, Fuerza Aérea y Armada, S.N.C.
- Banco Nacional de Crédito Rural, S.N.C.
- Banco Nacional de Comercio Interior, S.N.C.<sup>(1)</sup>

### BANCA MÚLTIPLE

La ley de Instituciones de Crédito define a la banca múltiple como intermediarios financieros capaces de captar recursos del público a través de certificados de depósito, pagarés, etc. (operaciones pasivas), y con estos recursos otorgar diferentes tipos de crédito (operaciones activas).

### INSTITUCIONES DE CRÉDITO CONCESIONADAS

Dentro de estas instituciones se encuentran:

- *Banco Obrero*. - Propiedad de la Confederación de Trabajadores de México (CTM).
- *Citibank*. - Sucursal en México de un banco extranjero (estadounidense) y es el único que tiene concesión para operar como institución de depósito, pero solo puede hacer depósitos de ciudadanos extranjeros o empresas nacionales que hayan contratado créditos.

---

<sup>(1)</sup> Anteriormente Banco Nacional del Pequeño Comercio, S.N.C. (BANPECO).

- *Oficinas de representación de bancos extranjeros.*- No son sucursales y algunas de sus funciones son: Enlace para la administración de créditos; promover programas de inversión o coinversión; análisis de las condiciones políticas, económicas y sociales de México para regular la administración de créditos; relaciones con instituciones gubernamentales y privadas.

## GRUPOS FINANCIEROS

El objetivo de la creación de grupos financieros es el de fomentar organismos más fuertes y diversificados capaces de dar respuesta a las necesidades del país.

Dichos grupos estarán integrados por una sociedad controladora y por algunas de las entidades financieras siguientes: almacenes generales de depósito, arrendadoras financieras, empresas de factoraje financiero, casas de cambio, instituciones de fianzas, instituciones de seguros, sociedades financieras de objeto limitado, casas de bolsa, instituciones de banca múltiple, así como por sociedades operadoras de sociedades de inversión.

El grupo financiero podrá formarse por cuando menos dos tipos de las siguientes entidades financieras: Institución de Banca Múltiple, Casas de Bolsa e Instituciones de Seguros. En caso de que el grupo financiero no cuente con dos de las mencionadas, deberá tener por lo menos tres tipos diferentes de entidades financieras de las citadas en el párrafo anterior, dentro de las que no se considerará a la Sociedad Operadora de Sociedad de Inversión<sup>(7)</sup>.

---

<sup>(7)</sup> VILLEGAS H., Eduardo, "EL NUEVO SISTEMA FINANCIERO MEXICANO" Edit. Pac, S.A. de C.V. pág. 375.

## ORGANIZACIONES AUXILIARES DE CRÉDITO

Este grupo lo constituyen las siguientes organizaciones: Almacenadoras, Arrendadoras, Sociedades de Ahorro y Préstamo, Uniones de Crédito, Empresas de Factoraje, Casas de Cambio y Sociedades Financieras de Objeto Limitado.

Cualquier organización o actividad auxiliar de crédito requiere autorización de la SHCP y ser Sociedad Anónima. Se considera actividad auxiliar del crédito, la compra-venta habitual y profesional de divisas.

## ALMACENES GENERALES DE DEPÓSITO

Son los que almacenan, guardan o conservan bienes o mercancías y que expiden certificados de depósito y bonos de prenda<sup>o</sup>. Pueden realizar actividades tales como transferir, asegurar o transportar la mercancía en él depositada.

## ARRENDADORAS FINANCIERAS

El arrendamiento es un acuerdo pactado entre una persona que otorga el uso y goce temporal de un bien por un plazo predeterminado (arrendador) y otra persona que recibe este bien a cambio de un precio pactado llamado renta (arrendatario).

La actividad de las arrendadoras financieras consiste en que mediante un contrato de arrendamiento se obligan a adquirir determinados bienes y a conceder su uso o goce temporal, a plazo forzoso, a una persona (física o moral), obligándose ésta a realizar pagos parciales por una cantidad que cubra el costo de adquisición de los bienes, los gastos financieros y otros gastos conexos para realizar al vencimiento del contrato, cualquiera de las 3 opciones siguientes:

---

<sup>o</sup> Título característico de un crédito prendario sobre los bienes indicados en el certificado de depósito.

- 1.- Comprar el bien a precio inferior ya sea al valor de adquisición o al de mercado.
- 2.- Pagar una renta menor y así alargar el plazo del uso o goce del bien.
- 3.- Participar con la arrendadora de los beneficios que deje la venta del bien.

## **SOCIEDADES DE AHORRO Y PRÉSTAMO**

Las Sociedades de Ahorro y Préstamo se convierten en el órgano adecuado para canalizar los recursos de pequeños ahorradores a la economía mexicana, a través de préstamos a sus miembros. Estas sociedades tienen por objeto el captar recursos exclusivamente de sus socios y colocar esos recursos con los propios socios o en inversiones en beneficio mayoritario de ellos.

## **UNIONES DE CRÉDITO**

Son organismos con personalidad jurídica propia, constituidos como sociedades anónimas de capital variable con concesión de la CNBV, en las cuales pueden participar como miembros personas físicas o morales. El capital social de estas instituciones está formado por las aportaciones patrimoniales de sus socios, los cuales son sus beneficiarios exclusivos.

Sus principales productos financieros incluyen servicios de ahorro, de crédito (hasta un múltiplo de las participaciones patrimoniales), y en ocasiones algunas de estas ofrecen servicios de factoraje a sus miembros.

De acuerdo a las actividades a que se dediquen sus socios las uniones de crédito pueden operar en el ramo agropecuario, industrial comercial o mixto.

## EMPRESAS DE FACTORAJE

Su actividad consiste en que una empresa de factoraje (factor) compra a un cliente (cedente), que a su vez es proveedor de bienes y servicios, su cartera de facturas, contrarecibos, y títulos de crédito (letras de cambio y pagarés), después de hacerle un estudio de crédito. El cedente debe notificar lo anterior a sus clientes para que el pago se haga al factor. El objetivo de esto es lograr liquidez.

## CASAS DE CAMBIO

Su objetivo social es exclusivamente la realización de compra, venta y cambio de divisas, billetes, cheques en moneda extranjera y piezas metálicas nacionales o extranjeras, que no tengan curso legal en el país de emisión; piezas de plata conocidas como onzas troy y piezas metálicas conmemorativas acuñadas en forma de moneda.

## SOCIEDADES FINANCIERAS DE OBJETO LIMITADO

El objetivo fundamental de estas sociedades es el de captar recursos a través de la colocación de instrumentos inscritos en el Registro Nacional de Valores para otorgar créditos a determinadas actividades o sectores.

Los títulos que coloca a través de sus operaciones pasivas son: obligaciones subordinadas, pagarés financieros, papel comercial, obligaciones quirografarias o hipotecarias, además de poder obtener créditos de bancos en México o en el extranjero. Puede invertir sus recursos en crédito a la actividad o sector que se señale con la autorización de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

## INSTITUCIONES SUPERVISADAS POR LA CNSF

### EMPRESAS DE SEGUROS Y FIANZAS

La actividad aseguradora es una muy especializada forma de intermediación financiera, y tiene gran importancia por la protección que ofrece a los activos, al financiar su reposición.

Con una oferta de múltiples instrumentos de protección para personas y empresas, el seguro y la fianza cumplen una función estabilizadora, asegurando financieramente lo existente y garantizando la realización de los planes.

### INSTITUCIONES DE SEGUROS

Las instituciones de seguros captan ahorro de personas y empresas, para aplicarlo a la inversión, o para financiar de diferentes formas a diferentes sectores de la economía. En estas instituciones se maneja un contrato de garantía por medio del cual una persona llamado (asegurado) paga una prima, para en caso de un siniestro ajeno a la voluntad de las partes, la institución le pague la cantidad pactada.

Son sociedades anónimas concesionadas por el Gobierno Federal a través de la SHCP. Se considera que estas deben ser empresas económicamente fuertes puesto que son respaldo de una parte importante de la actividad productiva en México.

### INSTITUCIONES DE FIANZAS

Este tipo de instituciones complementan la administración de riesgos en lo que al sector financiero formal compete. En este caso se maneja un contrato de garantía en virtud del cual, el (afianzado) por el pago de una cantidad a una institución autorizada, le va a responder ésta contra eventos derivados de la conducta de alguna persona.

Son sociedades anónimas concesionadas por el Gobierno Federal a través de la SHCP para otorgar fianzas a título oneroso.

Hasta aquí se ha dado de manera general la descripción de las instituciones que integran el SFM, a excepción de aquellas instituciones que forman parte del Mercado de Valores, que por ser el tema del cual deriva el tópico central de la tesis, se analizarán por separado en la siguiente sección.

## 1.2 MERCADO DE VALORES

El mercado de valores es el conjunto de mecanismos e instituciones que permiten realizar la emisión, colocación y distribución de los valores inscritos en el Registro Nacional de Valores de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y aprobados por la Bolsa Mexicana de Valores. Como en todo mercado, existe un componente de oferta y otro de demanda. En este caso, la oferta está representada por títulos emitidos tanto por el sector público como por el privado, en tanto que la demanda la constituyen los fondos disponibles para inversión procedentes de personas físicas o morales.

En este mercado participan instituciones, empresas e inversionistas con el fin de lograr un crecimiento económico.

Los organismos que integran el Mercado de Valores de México, en respuesta a la importancia de este sector dentro de la economía nacional, han experimentado un intenso proceso de modernización e incorporación de tecnología avanzada; situando a la actividad bursátil en un nivel de alta eficiencia y competitividad.

Los programas y acciones tendientes a modernizar el Mercado de Valores se dirigen a generar un mercado más amplio y profundo, buscando los siguientes objetivos:

- Dotar y facilitar el financiamiento y liquidez de las personas a través de la emisión de títulos de crédito entre el público inversionista.
- Permitir al inversionista participar en la compra y venta de instrumentos de inversión para la obtención de un rendimiento que satisfaga las necesidades económico-financieras.
- Establecer organismos, procedimientos y dispositivos de vigilancia para el sano manejo de los instrumentos de inversión dentro del mercado, y así obtener un buen funcionamiento.
- Actuar en forma determinante en el desarrollo económico del país, creando alternativas para que las empresas puedan financiar sus expansiones, a través del fortalecimiento de la libre empresa, al mismo tiempo que los inversionistas cuenten con una opción para la mejor inversión de su capital.

Las principales funciones de sus participantes son:

- Fijar el tiempo y espacio donde realizar transacciones bursátiles, así como facilitar dichas transacciones estableciendo técnicas y mecanismos adecuados.
- Otorgar información de sus actividades y la situación de cada uno de sus integrantes al Gobierno Federal, a la comunidad financiera de México, y al público en general.
- Servir de mediador entre oferentes y demandantes de valores.
- Aplicar legislaciones y reglamentos referentes al Mercado de Valores, vigilando constantemente su cumplimiento.
- Mantener comunicación e intercambio con sistemas bursátiles de otras naciones. Así como salvaguardar y calificar los títulos-valor objeto de cualquier negociación bursátil.



## 1.2.1 INTEGRANTES DEL MERCADO DE VALORES

El Mercado de Valores de México está integrado por instituciones reguladoras y de apoyo, intermediarios, emisoras e inversionistas; además de las normas y mecanismos que hacen posible el intercambio de títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e intermediarios y aprobados por la Bolsa Mexicana de Valores.

En el cuadro 1.2 pueden apreciarse las entidades que intervienen en el funcionamiento del mercado de valores, las cuales pueden clasificarse en tres grupos genéricos: las reguladoras, las operativas y las de apoyo.

En cuanto a las primeras, sus funciones reguladoras incluyen aquellas de normatividad, de supervisión, de vigilancia, entre otras.\*

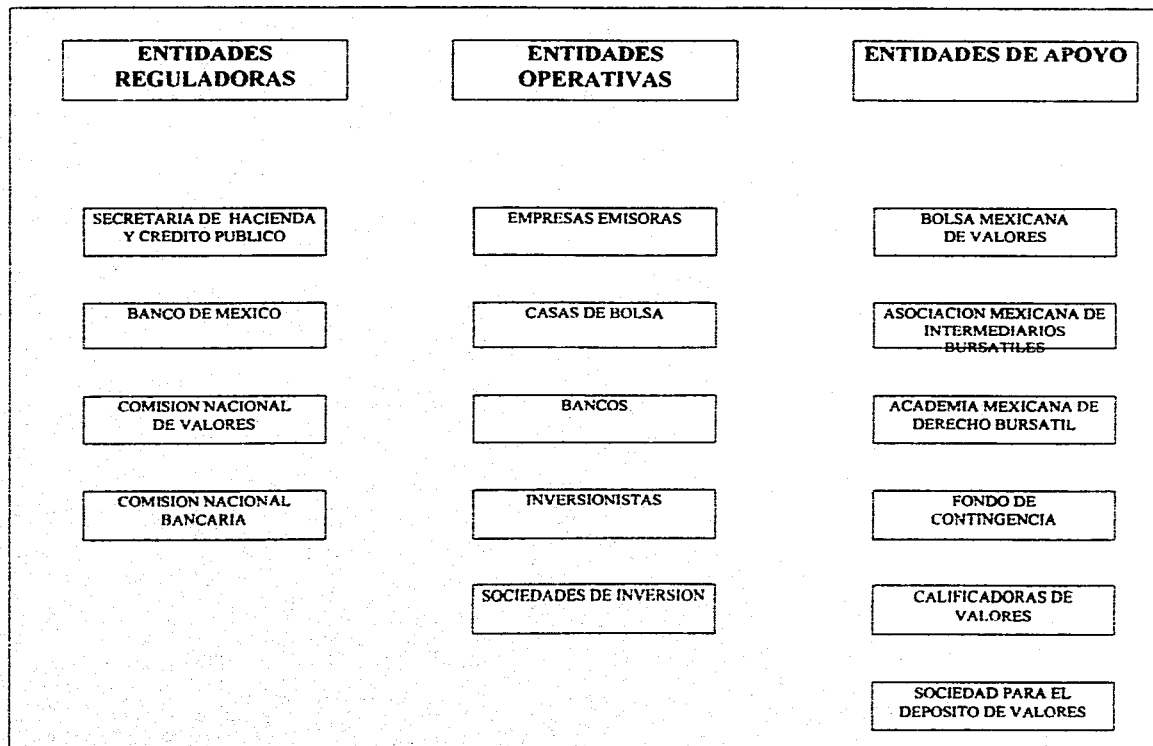
En los cuadros 1.3 y 1.4 se muestra la estructura de los integrantes del Mercado de Valores bajo la vigilancia de la (CNBV), que a continuación se describen de manera individual.

### BOLSA MEXICANA DE VALORES

Conformando el sector supervisado por la CNBV se encuentra un organismo que tal vez es el más eficiente y moderno dentro del SFM, y que puede considerarse el eje alrededor del cual giran las operaciones bursátiles, dicho organismo es la Bolsa Mexicana de Valores, de hecho directa o indirectamente la mayor parte de las operaciones del SFM formal se van a reflejar o a realizar en la Bolsa.

---

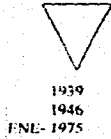
\* Véase Definición de cada uno de los elementos del Sistema Financiero Mexicano.

**MERCADO DE VALORES**

1.3

INTEGRANTES DEL MERCADO DE VALORES

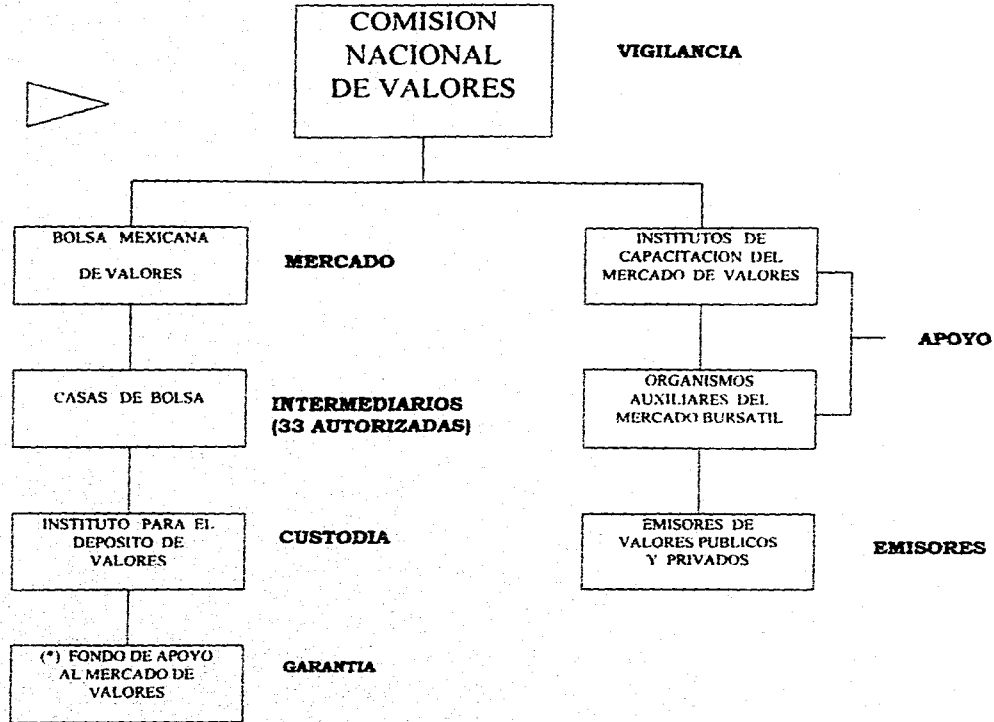
CONSTITUCION



X - 1894

Y - 1975

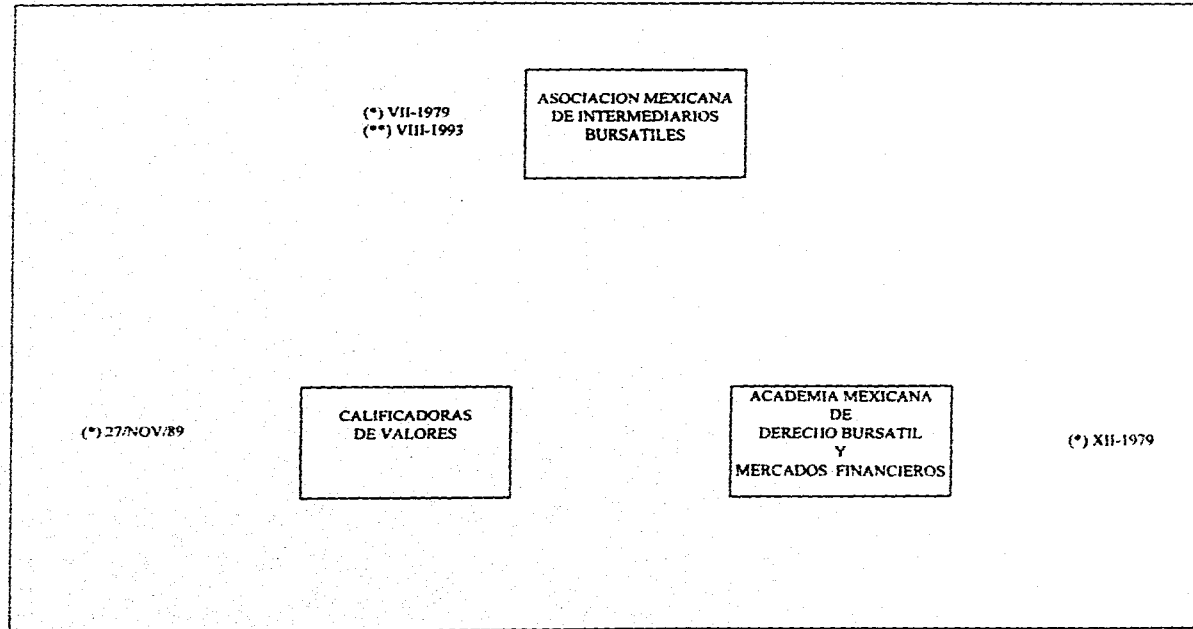
V - 1978



(\*) SU NOMBRE INICIAL FUE FONDO DE CONTINGENCIA IV-1978 Y-1992 (CIR. 10-151 DE C.N.V.)

1.4

ORGANISMOS AUXILIARES  
DEL MERCADO BURSATIL



\* CONSTITUCION

\*\*ANTERIOR ASOCIACION MEXICANA DE CASAS DE BOLSA

La Bolsa es una prueba del gran desarrollo que ha tenido el Mercado de Valores en los últimos 15 años. Además de ser el centro de operaciones de ese complejo sistema llamado Mercado de Valores.

Es una sociedad anónima de capital variable cuya función principal es facilitar las transacciones con valores y desarrollar el mercado, dicho desarrollo se da precisamente a través del establecimiento de locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y demanda de valores. La Bolsa Mexicana de Valores es la única autorizada por la SHCP para operar en México.

Los objetivos que la bolsa se plantea son: facilitar la realización de operaciones de compra-venta de valores emitidos por las empresas públicas o privadas que requieren captar recursos para propiciar su propio crecimiento, y promover el desarrollo del mercado bursátil, brindando así un servicio que contribuye al funcionamiento eficaz de la economía nacional.

El funcionamiento de la Bolsa gira en torno a las operaciones de intercambio de recursos monetarios que, a través de títulos-valor, se lleva a cabo en su piso o salón de remates sitio que está dispuesto para el intercambio entre oferentes y demandantes.

La sede de la Bolsa es el Centro Bursátil en donde se encuentran además de las oficinas administrativas de la misma y de otras instituciones del medio como el INDEVAL, el AMIB (Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles), el Salón de Remates y un Centro de Información Bursátil.

El salón de remates es un recinto ubicado en las instalaciones de una bolsa de valores y que está debidamente acondicionado para servir de sede a la realización de las operaciones de compra-venta de títulos-valor inscritos tanto en la bolsa, como en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

El salón se divide en dos pisos: el correspondiente a las operaciones de mercado de capitales, y el correspondiente a las operaciones del mercado de dinero, ambos pisos se dividen en varias unidades de control de operaciones llamadas corros. Los corros son los lugares oficiales para registrar todas las operaciones de compra-venta de títulos realizadas en la bolsa de valores.

Los operadores de piso son los únicos autorizados para realizar las operaciones en el piso.

Dentro del salón de remates y para brindar mejor información respecto a los valores, existen pantallas en las que aparecen los datos referentes a los movimientos con cada uno de los valores que se cotizan. Dentro de estos datos se encuentra la clave de pizarra de la emisora, postura de venta de compra, último hecho anterior, rangos de fluctuaciones de precios, precio máximo y mínimo, precio último, registrado en el corro para el día y el total de acciones negociadas.

La Bolsa Mexicana de Valores cuenta con una área de información donde cualquier persona tiene acceso. Otro de los servicios que la bolsa ofrece es el de publicar oportunamente la información resultante de la operación del mercado y la folletería de divulgación que sirven para orientar la toma de decisiones de inversión e introducir al público en el conocimiento del mercado de valores, respectivamente. Las principales publicaciones elaboradas por la bolsa se indican en el cuadro 1.5.

Para cumplir con los objetivos que la Bolsa Mexicana de Valores se propone, la ley dispone varias funciones obligatorias<sup>(8)</sup> para las bolsas. Algunas de ellas son:

- Cuidar que los valores inscritos en sus registros, satisfagan las demandas locales, para ofrecer la máxima seguridad.

---

<sup>(8)</sup> CFR Ley del Mercado de Valores, Capítulo IV, Artículo 29, Fracciones I-IV.

## 1.5

## PUBLICACIONES DE LA BMV

NOMBRE	CONTENIDO
• BOLETÍN PROVISIONAL	• Resultados de operaciones por emisora
• BOLETÍN BURSÁTIL DIARIO	• Operaciones en detalle
• BOLETÍN BURSÁTIL SEMANAL	• Concentrado semanal del Boletín Diario
• BOLETÍN BURSÁTIL DEL MERCADO DE CAPITALLES	• Detalle de operaciones efectuadas por Casas de Bolsa con Acciones, Obligaciones, Petrobonos, etc
• BOLETÍN BURSÁTIL DEL MERCADO DE DINERO Y METALES	• Detalle de operaciones realizadas por Casas de Bolsa con Cetes, Aceptaciones Bancarias y Papel Comercial
• INFORMACIÓN FINANCIERA MENSUAL	• Información sobre los Estados Financieros de las emisoras y subsidiarias, en periodos de un mes.
• INFORMACIÓN FINANCIERA TRIMESTRAL	• Información sobre los Estados Financieros de las emisoras y subsidiarias, en periodos de tres meses
• INFORMACIÓN SOBRE ASAMBLEAS	• Acuerdos tomados en las asambleas de Accionistas e información complementaria
• ESTUDIOS SECTORIALES	• Estudios con datos financieros presentados por Sector y Ramo
• INFORMES DIRECTOS DE LAS EMISORAS	• Información diversa sobre finanzas de las empresas
• CONCENTRADO DE OPERATIVIDAD ENTRE AGENTES Y CASAS DE BOLSA	• Resumen mensual de operaciones con cada Casa de Bolsa
• INFORME OPERATIVO	• Análisis mensual del comportamiento económico y bursátil de México y el mundo
• INDICADORES BURSÁTILES	• Resúmenes mensuales de operaciones y financiamiento gubernamental y privado
• INDICADORES FINANCIEROS	• Es un compendio de información financiera de cada una de las empresas inscritas en bolsa
• SUMARIO BURSÁTIL ECONÓMICO	• Resumen bilingüe (español-inglés) sobre el índice de precios y cotizaciones, comentarios y pronósticos económicos, etc.
• FOLLETOS DE INSTRUMENTOS	• Principales características sobre los instrumentos de inversión
• HOW TO INVEST IN MEXICO	• Documento semestral que actualiza y difunde la situación de los principales instrumentos de inversión en valores en que puede participar el inversionista extranjero
• ANUARIO FINANCIERO Y BURSÁTIL	• Concentrado anual de operaciones de las empresas inscritas en bolsa

- Vigilar que los operadores de piso se rijan por elevados principios de ética profesional.
- Supervisar que sus operaciones estén dentro del marco jurídico establecido.
- Administrar el salón de remates.
- Hacer publicaciones periódicas sobre las actividades bursátiles.
- Los accionistas de la Bolsa Mexicana de Valores son los agentes de valores, las casas de bolsa, y los especialistas bursátiles, y son ellos o sus representantes, debidamente autorizados, los únicos que pueden realizar operaciones en el local de la institución<sup>(9)</sup>.

#### CASAS DE BOLSA

Son sociedades anónimas inscritas en la sección de intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, entre sus funciones esenciales están las de: Actuar como intermediario en operaciones con valores, recibir fondos para realizar operaciones con valores y brindar asesoría en materia de valores.

Otras de sus actividades incluyen el recibir créditos para su operación; administrar y guardar valores, depositando éstos en el INDEVAL; actuar como representante de obligacionistas o tenedores de otros valores; actuar como sociedad operadora de sociedades de inversión; y realizar operaciones por cuenta propia. Además de estas actividades las casas de bolsa ofrecen servicios especiales dependiendo si el cliente es persona física o moral.

*Para personas morales:* proveen servicios de adquisición y fusión de empresas; valuaciones financieras de empresas; análisis de factibilidad de proyectos de inversión;

---

<sup>(9)</sup> CFR. Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores, Capítulo 2, Artículo 194.



reestructuraciones financieras o corporativas; estructuración de cajas y fondos de ahorro; y manejo de tesorería.

*Para personas físicas:* ofrecen servicios de elaboración de portafolio de inversión; asesoría patrimonial integral; y consultoría para fideicomiso testamentario.

En su papel de intermediario, una Casa de bolsa puede operar por cuenta propia, lo que la posibilita a obtener ganancias de capital extraordinarias, obtener importantes fondos para acumulación y especulación, o bien, adquirir significativos paquetes de acciones de empresas estratégicas y obtener participación o control en los consejos de administración.

Las Casas de Bolsa cobran diferentes tarifa por sus servicios, así como también es variable la cantidad mínima que aceptan para inversión, y las modalidades con que ofrecen sus servicios (mínimos de inversión en los diferentes instrumentos, información disponible para los inversionistas, etc.)

La única manera en que los inversionistas pueden invertir en el mercado de valores es a través de las casas de bolsa, de los especialistas bursátiles o de los bancos, aunque éstos operan a través de casas de bolsa.

El cliente gira las órdenes a la casa de bolsa a través de su representante llamado "promotor", específico para cada cliente.

Dentro de los contratos que un inversionista puede firmar con una Casa de Bolsa, existen 3 modalidades: a) Discrecional.- En este caso el inversionista autoriza a la Casa de Bolsa a actuar como lo desee; b) No discrecional.- La casa de bolsa no puede actuar sin la autorización del cliente; y c) Limitado.- La casa de bolsa puede actuar hasta ciertos límites sin autorización, fuera de ellos tiene que pedir autorización al cliente.

## SOCIEDADES DE INVERSIÓN

Con el propósito de integrar en esta sección todos los participantes dentro del mercado de valores a continuación se presentan las características básicas de estas sociedades en forma abreviada, sin embargo se profundiza acerca de ellas en el caso práctico de esta tesis.

Las Sociedades de Inversión son, básicamente, Sociedades Anónimas especializadas en la administración de inversiones, que reúnen los capitales de numerosos ahorradores y los invierten por cuenta y a beneficio de éstos en un conjunto amplio y selecto de valores, sin intentar lograr el control de las empresas en las que invierten. Su principal objetivo es diversificar las inversiones y con ello disminuir los riesgos y promediar las utilidades.

Deben constituirse como S.A. de C.V., y su funcionamiento requiere de concesión intransmisible del Gobierno Federal, pudiendo ser de tres tipos: Comunes, De Instrumentos de Deuda y de Capitales.

Las sociedades de inversión deben ser operadas por otra sociedad (Sociedad Operadora de Sociedades de Inversión) que puede ser casas de bolsa, bancos, o entidades especializadas en ello.

## SOCIEDADES OPERADORAS DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN

El objeto de las operadoras es administrar sociedades de inversión a las que prestan además servicios de distribución y recompra de sus acciones (manejo de cartera) y promoción de acciones o planes de inversión.

## INSTITUTO PARA EL DEPÓSITO DE VALORES

Tiene por objeto prestar servicios relacionados con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores. Se creó con la finalidad de concentrar e inmovilizar los títulos físicos, a fin de facilitar el dinámismo de una transferencia masiva, y para evitar el manejo físico de valores.

El 1o. de octubre de 1987, se privatizó el Instituto y se creó S.D. Indeval, S.A. de C.V. los accionistas de la Institución son: Casas de Bolsa, Bancos, Compañías de Seguros y Fianzas, el Banco Central (Banco de México) y la Bolsa Mexicana de Valores. Cada accionista puede ser tenedor de una acción.

Durante el ejercicio de 1995 y conforme al plan estratégico de desarrollo, se liberaron otros servicios tales como: expedición de constancias para asistir a asambleas, depósito de instrumentos del mercado de dinero y colocación primaria de nuevas emisiones, registro de accionistas de las emisoras de la región así como canjes ante los emisores de la región así como canjes ante los emisores por producto de ejercicio de derechos.

## FONDO DE CONTINGENCIAS

Creado en 1978, cambiando su nombre a FONDO DE APOYO AL MERCADO DE VALORES en enero de 1992.

Entre sus funciones se encuentran las siguientes: Proteger a los inversionistas contra las contingencias de sufrir un menoscabo patrimonial y preservar la estabilidad financiera de la Bolsa de Valores y Casas de Bolsa para garantizar el cumplimiento de las obligaciones que éstas hayan contraído con sus clientes.

## ORGANISMOS DE APOYO

La Bolsa Mexicana de Valores requiere de ciertas instituciones u organismos de apoyo que sean independientes en su estructura pero relacionadas en cuanto a su operación. Las instituciones de las cuales recibe apoyo la bolsa, pero más que la bolsa, el mercado de valores son: La Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles; Calificadoras de Valores; Academia Mexicana de Derecho Bursátil y Mercados Financieros.

### ASOCIACIÓN MEXICANA DE INTERMEDIARIOS BURSÁTILES

La actual Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, A.C., nace en el año de 1993, producto de la fusión de la Asociación Mexicana de Casas de Bolsa y el Instituto Mexicano de Mercados de Capitales, con la intención de incorporar a la primera la capacitación técnica bursátil como uno más de los servicios que brinda a sus agremiados. La asociación tiene como objetivo principal, desarrollar estudios y trabajos que permitan la consolidación del Mercado de Valores. Es una forma de agrupación gremial de las empresas del mercado de valores, representando a sus asociados y coordinando sus recursos técnico-profesionales en comités destinados a dar asesoría.

### CALIFICADORA DE VALORES

Esta institución fué creada a raíz de una circular de la Comisión Nacional de Valores de 1989, en la cual se señaló que para poder colocar papel comercial objeto de oferta pública e intermediación se requería dictámen favorable de dicha institución. El objeto de la calificadora es dictaminar acerca de la calidad crediticia de los títulos emitidos por las empresas mexicanas que acuden a este tipo de financiamiento. Este dictámen debe servir para dar confiabilidad al público inversionista. La calificación consiste en opinar acerca del riesgo y la capacidad de pago de un emisor.

## ACADEMIA MEXICANA DE DERECHO BURSÁTIL

Se creó en julio de 1979, sus objetivos son el estudio, la divulgación y la investigación del Derecho Bursátil, contribuyendo a la ampliación y perfeccionamiento de su contenido. Actualmente ha cobrado relevante importancia por la profundidad de sus estudios, publicaciones y eventos que afectan a todo el ámbito bursátil.

Como se pudo apreciar en el cuadro 1.2, las entidades que integran el organigrama del Mercado son diversas y todas desempeñan funciones importantes, pero en el esquema esencial de operación destaca la participación de los emisores, los inversionistas\* y los intermediarios (vistos anteriormente).

### EMISORAS

Son aquellas sociedades anónimas que, cubriendo las disposiciones normativas correspondientes, ofrecen al Mercado de Valores los Títulos representativos de su capital social (acciones) o valores que amparan un crédito colectivo a su cargo (obligaciones).

Globalmente, los emisores son instituciones gubernamentales y empresas, tanto paraestatales como privadas, que ponen en circulación títulos-valor con el fin de obtener recursos financieros para su funcionamiento. Teóricamente cualquier empresa puede emitir títulos-valor, sin embargo, para inscribir sus valores en la bolsa, deben cumplir ciertos requisitos.

Para resguardar el interés de los inversionistas, las empresas emisoras proporcionan periódicamente la información financiera y administrativa que permite estimar sus rendimientos y la solidez de sus títulos.

---

\* Véase. Capítulo 4 referente al inversionista.

## 1.2.2 FUNCIONAMIENTO DEL MERCADO DE VALORES

El funcionamiento general del mercado se muestra en el cuadro 1.6. En forma simplificada, el mercado tiene un mecanismo operativo general que se inicia con la emisión de valores por parte de las empresas que solicitan financiamiento; continúa con la colocación de los valores entre los inversionistas a través de la intermediación autorizada y finaliza con la toma de utilidades o pérdidas por parte de los tenedores de títulos. y/o las negociaciones posteriores conocidas como mercado secundario.

En el cuadro 1.6 se enfatiza el detalle de los flujos que tienen lugar en las operaciones del mercado.

Este diagrama se complementa con el cuadro 1.7 en el que la relación entre los elementos del mercado se muestra de un modo más general, pero se enfatiza la variedad que existe en los componentes que integran cada uno de los elementos.

Es importante señalar que el cuadro 1.6 incluye dos conceptos importantes que son el de mercado primario y el de mercado secundario.

### MERCADO PRIMARIO

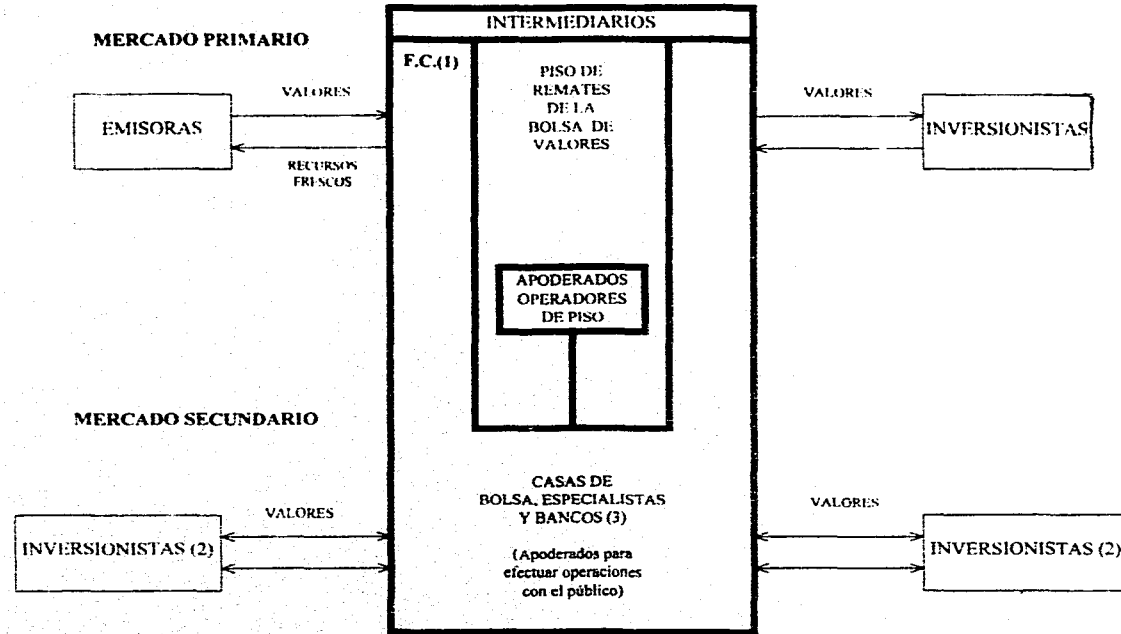
El mercado primario involucra la emisión y colocación de títulos-valor, que se traducirán en la aportación de dinero fresco para la empresa o entidad emisora. Las colocaciones se realizan a través de una oferta pública,<sup>(10)</sup> en la que los títulos se dan a conocer ampliamente al entorno financiero en forma explícita y detallada a través de un

---

<sup>(10)</sup> Oferta Pública. Es el ofrecimiento público de una emisión de valores. Por algún medio de comunicación masiva o a persona indeterminada, con el objeto de suscribir, enajenar o adquirir valores emitidos en serie o en masa.

1.6

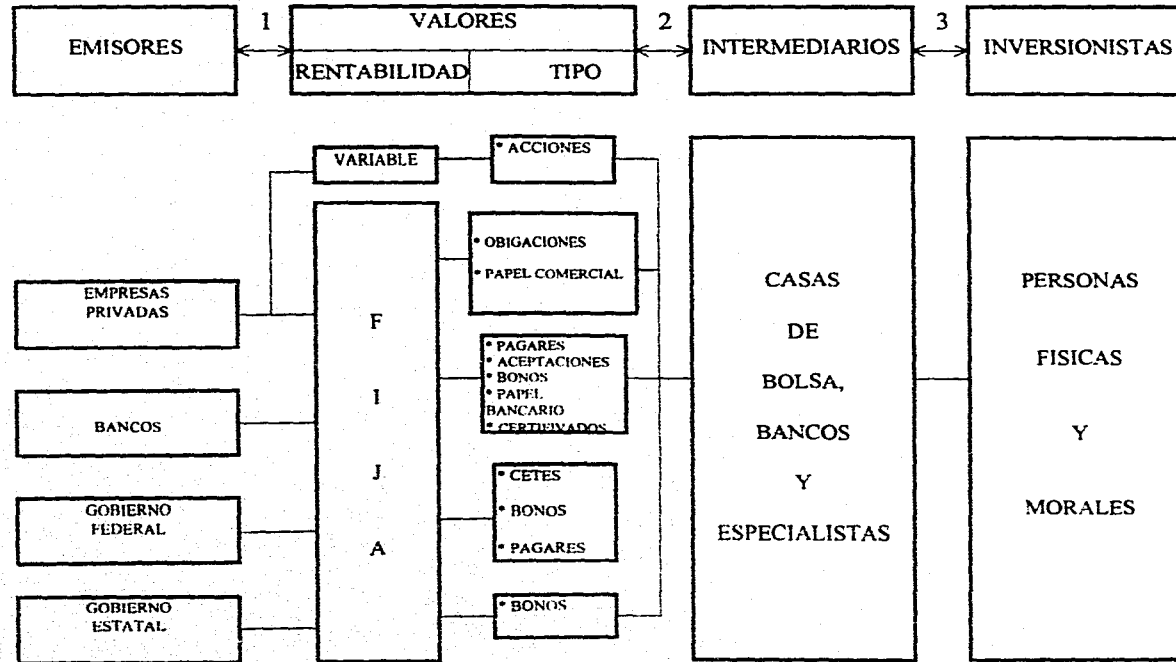
FUNCIONAMIENTO DEL MERCADO DE VALORES



(1) La colocación primaria de los valores se efectúa por la venta inicial de los mismos por el emisor al área de financiamiento corporativo (F.C.) de la casa de bolsa que apoyó a dicha empresa en los trámites de autorización del instrumento ante la CNV y la BMV.  
 (2) En el mercado secundario, los inversionistas se indican dos veces para enfatizar la doble posición de comprador y vendedor, situación que puede ser total o parcial; es decir, un inversionista puede vender algunos de sus valores y con el dinero recuperado, adquirir otros valores, o puede vender su cartera completa, o bien incrementar la que ya tenía. En este mercado el flujo de valores y fondos es muy dinámica y en ambas direcciones.  
 (3) Es pertinente mencionar que aunque los bancos no operan directamente en el piso de remates, han logrado incluir en su operación la intermediación de algunos instrumentos negociables en la bolsa, a través del manejo de fondos de inversión y de cuentas maestras.

1.7

MERCADO DE VALORES  
DESGLOSE DEL FUNCIONAMIENTO GENERAL



(1) EMISION  
(2) COLOCACION  
PRIMARIA



prospecto o folleto autorizado por la CNBV, en el que se proporciona la información básica de la empresa emisora y las características de la emisión.

En el mercado primario intervienen básicamente las empresas o instituciones emisoras, los Agentes Colocadores<sup>(1)</sup> y los compradores iniciales de los valores emitidos.

## MERCADO SECUNDARIO

El mercado secundario comprende las transacciones en las que los títulos-valor son transferidos de un inversionista a otro, sin que estas operaciones redunden en un aporte de recursos a las empresas emisoras. Estas transferencias se efectúan por medio de agentes intermediarios autorizados; es decir, las casas de bolsa o los especialistas bursátiles.

Una vez que se ha hecho la colocación de una emisión, los títulos-valor tienen un movimiento continuo en el mercado secundario. La rotación de éstos permite que tengan LIQUIDEZ; o sea, la posibilidad de ser cambiados por dinero en efectivo, permitiendo a su vez que el inversionista pueda adquirir otros instrumentos de inversión, bursátiles o no, o bien cubrir otras necesidades.

## CLASIFICACIÓN DE TÍTULOS

Los títulos operados en el mercado de valores pueden clasificarse considerando diferentes criterios. De acuerdo al criterio de riesgo, los instrumentos del mercado pueden ser de Renta Fija (también llamada predeterminada o de Deuda) o de Renta Variable.

---

<sup>(1)</sup> Agente colocador. Es el agente de valores que realiza la colocación de los títulos negociados. Los adquiere del emisor, y organiza su distribución. Generalmente es una casa de bolsa o una institución nacional de crédito. Este concepto aparece relacionado a los de oferta pública y mercado primario.  
Sindicato colocador. Es un grupo de casas de bolsa que conjuntamente venden o distribuyen una nueva emisión de valores o un paquete de acciones entre el público inversionista.

## VALORES DE RENTA PREDETERMINADA.<sup>(12)</sup>

Son aquellos que permiten a sus poseedores el derecho de recibir un rendimiento preestablecido. Cuando la renta que brinda un instrumento es constante, ésta se conoce desde el momento de la contratación de la inversión. Entre los instrumentos de este tipo se encuentran los cetes, el papel comercial, los pagarés con rendimiento liquidable al vencimiento, etc.

## VALORES DE RENTA VARIABLE.

Estos títulos otorgan una retribución variable, que está condicionada a las políticas y resultados financieros de la empresa emisora y a la oferta y la demanda de sus documentos en el mercado. Los valores típicos de este grupo son las acciones.

Existe una serie de títulos que aún cuando no tiene rentabilidad fija no son considerados estrictamente variables ya que tienen cierta garantía base. En este caso, la ganancia que proporciona un instrumento está indexada a un valor o parámetro de referencia variable; como el tipo de cambio.

Los instrumentos de Ahorro e Inversión propios del mercado de valores son muy diversos y cada uno posee ciertas características que responden a determinadas necesidades de las entidades emisoras. Sin embargo, considerando el RIESGO y el PLAZO<sup>(13)</sup> de negociación de los valores, el mercado se divide en tres ramas, que son; el Mercado de Capitales, el Mercado de Dinero y el Mercado de Metales, los cuales se describen en los dos siguientes capítulos (esta clasificación guarda una relación muy estrecha con la que se describió en el apartado anterior, aunque en este caso se otorga especial énfasis al plazo de la inversión y el destino de los recursos captados por el emisor).

---

<sup>(12)</sup> Comúnmente llamados de Renta Fija.

<sup>(13)</sup> plazo es el período que transcurre entre la colocación primaria de un instrumento y su vencimiento.

## CAPÍTULO 2

### MERCADO DE DINERO

#### 2.1 DEFINICIÓN

Los instrumentos de ahorro e inversión responden a diversas opciones e intereses de captación entre los que se encuentran: nivel de riesgo, inflación, liquidez, rendimiento y gastos que ocasione la inversión.

El Mercado de Dinero se refiere a una actividad crediticia en la relación de oferentes y demandantes de fondos a corto y mediano plazo, es donde los inversionistas invierten su dinero, y el emisor obtiene financiamiento para cubrir sus necesidades. Este mercado existe porque por un lado particulares, empresas, gobiernos e intermediarios financieros tienen fondos temporalmente ociosos, que esperan les generen alguna utilidad y, por otro, hay particulares, empresas y gobierno que necesitan financiamientos temporales o estacionales adicionales. Sus características es que son de renta predeterminada, de realización inmediata y de diferentes niveles de riesgo. Los instrumentos operados en este mercado son títulos de crédito o medios de pago que amparan la inversión y definen las características en cuanto a monto, plazo y rendimiento, de acuerdo a lo establecido por la Ley del Mercado de Valores en el caso de la oferta pública, y pueden clasificarse de acuerdo a su fuente de emisión en tres grupos: Gubernamentales, Bancarios y Privados.\*

---

\* El día 20 de mayo de 1993, el presidente Carlos Salinas de Gortari envió al Congreso de la Unión seis iniciativas de reforma. Cinco de ellas con el objeto de modificar las diversas leyes que rigen el sistema financiero, de manera que las instituciones que lo componen estén en posibilidad de contribuir a acrecentar la captación del ahorro nacional. La sexta iniciativa propone introducir adecuaciones al esquema legal actualmente aplicable a los Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES). Esta iniciativa tiene como objetivo permitir que los CETES puedan ser emitidos a un plazo mayor a un año, y se pueda en ellos pactar intereses.

En base a lo anterior y con el conocimiento de la existencia de instrumentos del mercado de dinero como los Bonos, Ajustabonos, Pagaré a mediano plazo, etc. con emisiones a plazos mayores de un año, es

Inicialmente, los valores bajo la custodia y administración del Depósito de Valores fueron títulos accionarios, incorporándose más adelante los instrumentos de deuda que cotizaban en Bolsa. Posteriormente, en 1990, como resultado de las disposiciones del Banco Central del país, se comenzó a recibir en custodia los instrumentos del mercado bancario de dinero; siendo los valores gubernamentales<sup>9</sup> (cetes, bondes, tesobonos, ajustabonos) los únicos que actualmente no se encuentran depositados en la institución para el depósito de valores.

Podemos conceptualizar el mercado de dinero, "como un mercado de instrumentos de deuda generalmente de plazos menores a un año, en el que actúan los demandantes y los oferentes, a través de los intermediarios para llegar a las transacciones de dinero. Dentro de estos instrumentos existen los denominados "cupón cero", que especifican un valor futuro nominal y se negocian en las emisiones primarias a una tasa de descuento, la cual posteriormente se relaciona con una tasa de rendimiento.<sup>(14)</sup> Por otro lado se encuentran los instrumentos que pagan una tasa de interés o "cupón" sobre el valor nominal de los mismos.

Desde el punto de vista de los demandantes de financiamiento, se puede definir al mercado de dinero "como aquel en el que las empresas y entidades gubernamentales son capaces de satisfacer sus necesidades de liquidez a corto plazo y mediano plazo, mediante

---

obvia e imperiosa la necesidad de redefinir las características de los instrumentos que se deberán considerar como del mercado de dinero a fin de evitar confusiones y contradicciones en la clasificación de los mismos.

<sup>9</sup> Es importante aclarar que aún cuando existen otros valores que son gubernamentales por haber sido emitidos por instituciones de gobierno como los BIB's (emitidos por la SHCP en 1982), los BONDIS (emitidos por NAFINSA en 1989), etc.; los instrumentos denominados CETES, BONDES, TESOBONOS y AJUSTABONOS se han clasificado como valores gubernamentales por tener la característica común de ser emitidos por el Gobierno Federal por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) y utilizando a Banco de México como agente exclusivo colocador.

Por otra parte, puede existir la confusión de cómo llamar a los valores gubernamentales: valores o bonos. Lo correcto es valores. No es correcto, aunque es común, decir bonos (aún cuando los BONDES, TESOBONOS y AJUSTABONOS incluyan la palabra bonos) porque implica hablar de instrumentos a largo plazo y con otras características propias de instrumentos denominados bonos, como los Bonos de Indemnización Bancaria, etc.

<sup>(14)</sup> MARTINEZ, Victor Manuel. "Notas sobre el curso de Mercado de Dinero". UAM-A. 1990, pág. 2.

la emisión de instrumentos de financiamiento que pueden colocarse directamente entre el público inversionista".<sup>(15)</sup>

## 2.2 ANTECEDENTES

En México, el mercado de dinero contemporáneo tiene como punto de partida el Decreto de noviembre de 1977<sup>(16)</sup>, mediante el cual se autoriza al gobierno federal la colocación a través del Banco de México de Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES), lo que lleva a cabo en enero de 1978 en su primera emisión por un monto de 500 millones de pesos, con lo cual surge la operación del mercado de dinero formal, dando continuidad a un mercado bancario enfocado a los créditos; se puede decir que el certificado de la tesorería "fue el primer instrumento diseñado conscientemente para el medio bursátil, como base del desarrollo de un **mercado de dinero**".<sup>(17)</sup>

La medida de política financiera que dió un fuerte impulso al actual mercado de dinero fue "la regulación del reporto, que permitía un rendimiento garantizado al inversionista y un costo estable para el demandante de dinero".<sup>(18)</sup>

---

<sup>(15)</sup> "MERCADO DE DINERO". BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A. DE C.V. Folleto Informativo. Pág. 5, 1989.

<sup>(16)</sup> DIARIO OFICIAL. 28 de Noviembre de 1977.

<sup>(17)</sup> HEYMAN, Timothy. "INVERSION CONTRA INFLACION". Pág. 89-90.

<sup>(18)</sup> MARTINEZ, Victor. op. cit. Pág. 4

## 2.3 CARACTERÍSTICAS

El mercado está caracterizado por flujos continuos de dinero, que de acuerdo a condiciones particulares, se presenta a través de presiones de los participantes, en los que predominan las fuerzas de oferta y demanda, aunque siempre tendientes a llegar a un equilibrio que determina el costo del dinero, es decir, el interés o el rendimiento, que fluctúa de acuerdo a las condiciones de liquidez del mercado. "Cuando las instituciones generan ahorro para crear sus reservas para pagos, son oferentes de dinero y conforman así los ciclos líquidos, estas mismas instituciones cuando tienen que hacer sus pagos fiscales... pagos al FICORCA, etc., se convierten en demandantes y provocan la curva no líquida del mercado que generalmente se ligan a tasas de rendimiento ascendente, mientras que en la parte líquida del ciclo se provocan tasas descendentes".<sup>(19)</sup> Bajo estas condiciones, se dice que el mercado está ofreciendo, si el volumen de recursos existentes en el mercado superan la demanda, o que el mercado está demandando si hay insuficiencia de recursos, estos movimientos determinarán las tasas de rendimiento del mercado en forma cotidiana, bajo la regulación de los flujos de dinero y de las tasas por parte del Banco de México, por lo cual, a pesar del predominio de corrientes neoliberales no se deja totalmente al libre juego de las fuerzas del mercado, debido quizá entre otras cosas a lo importante de los flujos para el aparato productivo.

La demanda del mercado de dinero está constituida "por orden de importancia", por los siguientes participantes:<sup>(20)</sup>

Banco de México

Banca Comercial y de Desarrollo

Instituciones de Seguros y Fianzas

---

<sup>(19)</sup> MARTINEZ, Victor *op. cit.* Pág. 5

<sup>(20)</sup> Sintetizado de: ¿QUIENES PARTICIPAN EN EL MERCADO DE DINERO?. BANAMEX. Serie: Fascículos DIAGRAMADOS. MERCADO DE DINERO Y CAPITALES. Unidad 1. Pág. 22. 2a. Edición, 1992.

Casas de Bolsa  
Sociedades Mercantiles Nacionales y Transnacionales  
Empresas Públicas Centralizadas y Paraestatales  
Inversionistas Personas Físicas y Morales  
Sociedades de Inversión de Renta Fija  
Fideicomisos para Fondos de Ahorro, Pensiones, y Jubilaciones.

En términos del tiempo los títulos de mayor participación en el mercado de dinero son:

Corto plazo- (Menores a un año). Cetes, Aceptaciones Bancarias, Papel Comercial y Pagarés.

Mediano plazo- (De uno a tres años) Bonos de Desarrollo y Ajustabonos.

Los aspectos principales a tomar en cuenta por el inversionistas, incluyen los siguientes:

- Emisor.<sup>9</sup>
- Garantía.
- Monto.
- Valor Nominal.
- Tasas de Rendimiento.<sup>9</sup>
- Pagos.<sup>5</sup>
- Plazo.
- Amortización.<sup>6</sup>

---

<sup>9</sup> La tasa de rendimiento se puede expresar de dos maneras. En el Mercado de Dinero, se expresa como una tasa de descuento, de la cual se deriva una tasa de rendimiento para el período correspondiente.

En lo bancario e instrumentos bursátiles a largo plazo se expresa como una tasa de Interés.

<sup>5</sup> Los pagos de rendimientos se pueden hacer al vencimiento (en el caso del Mercado de Dinero) o periódicamente, ya sea mensual, trimestral, semestral o anualmente (en el caso de los otros instrumentos).

## ALTERNATIVAS PARA EL INVERSIONISTA

La amplia variedad en alternativas de inversión que ofrece el Mercado de Dinero permite a los inversionistas plantear diversas estrategias de acuerdo con su liquidez, expectativas y el nivel de riesgo que desea asumir.

El dinamismo del mercado y su creciente diversificación hacen necesario que los inversionistas estén bien informados acerca de las características de instrumentos, emisoras y modalidades de operación, así como de los antecedentes estadísticos, financieros, económicos y administrativos que puedan orientar su toma de decisión.

### 2.4 INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO

Aunque con una vida relativamente corta en nuestro país, el mercado de dinero ha tenido un desarrollo significativo, habiéndose creado diversos instrumentos cuyas características varían en función del emisor, el plazo y el valor nominal emitido.

#### CARACTERÍSTICAS GENERALES DE LOS INSTRUMENTOS

Dentro del mercado en estudio, es posible distinguir diferentes instrumentos divididos de acuerdo a la naturaleza de su emisor, que puede ser el gobierno federal, las instituciones de crédito o las empresas privadas.

---

<sup>4</sup> La amortización se puede llevar a cabo al vencimiento del instrumento (en el mercado de dinero o depósitos bancarios) o en parcialidades, repartidas entre varios períodos (obligaciones corporativas).



Cuando se toma la decisión de invertir en un determinado instrumento del mercado de dinero se hace bajo ciertas expectativas como son:

- Las necesidades del inversionista.
- Su perfil de riesgo.
- Sus plazos ideales.
- Régimen fiscal de cada uno de los instrumentos.

#### INSTRUMENTOS EMITIDOS POR EL GOBIERNO FEDERAL.

Entre las características que se distinguen en todos los instrumentos emitidos por el gobierno federal es que las operaciones se llevan en libros por el Banco de México, al ser el único emisor de los mismos, y no hay transferencia física de títulos, ya que no existen físicamente, es decir, no existe un título que los respalde, únicamente se proporcionan los comprobantes respectivos, esto es práctico, seguro y rápido y con un costo de operación reducido.

Estos instrumentos son considerados como "libres de riesgo", por lo cuál, dentro de su categoría de madurez, frecuentemente ofrecen los rendimientos más bajos. Y podemos decir que dentro de ellos los Cetes a 28 días juegan un papel predominante en los mercados de dinero, pues sirve como tasa "líder" o de referencia.

Los actuales valores gubernamentales en circulación son: los certificados de la tesorería de la federación (CETES), bonos de la tesorería de la federación (TESOBONOS), bonos de desarrollo del Gobierno Federal (BONDES) y los bonos ajustables del Gobierno Federal (AJUSTABONOS).<sup>□</sup> <sup>◇</sup>

<sup>□</sup> Los Bonos Ajustables del Gobierno Federal (AJUSTABONOS), dejaron de ser emitidos en agosto de 1992, para volverse a emitir en agosto de 1993. Esto fue debido a un período de análisis y cautela por parte de todas las instituciones del medio, después de los problemas que surgieron con la operación de tales instrumentos en 1992.

<sup>◇</sup> Los Pagars de la Tesorería de la Federación (PAGAFES), que también eran considerados como valores gubernamentales, y cuya característica principal era la de ser títulos de crédito denominados en base al dólar

Tales instrumentos se clasifican, por sus características de riesgo y plazo dentro del mercado de dinero; Sin embargo, en la actualidad instrumentos como los cetes, bondes y los ajustabonos se emiten a plazos mayores a un año.

A continuación, se dará una explicación más detallada de cada instrumento del mercado de dinero, tomando como clasificación la correspondiente al emisor.

#### 2.4.1 GUBERNAMENTALES

##### CERTIFICADOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN

##### CETES

**CONCEPTO:** Título de crédito al portador en los que se consigna la obligación directa e incondicional del Gobierno Federal a pagar su valor nominal al vencimiento.

**EMISOR:** Gobierno Federal por conducto de la SHCP y utilizando a Banco de México como agente colocador exclusivo.

##### PRIMERA

**EMISIÓN:** Enero de 1978.

**OBJETIVO:** Financiamiento del Gobierno Federal, regulación monetaria y de tasas de interés.

---

controlado y ofrecer una tasa garantizada en dólares, dejaron de ser emitidos en diciembre de 1991, para en febrero de 1992 ser amortizadas las últimas emisiones que estaban en circulación.

**GARANTÍA:** Respaldo absoluto del Gobierno Federal.

**CUSTODIO:** Banco de México.

**DENOMINACIÓN:** Se denominan en Moneda Nacional y su valor nominal es de N\$10.00 cada uno o sus múltiplos.

**VENCIMIENTO:** Semanalmente el Banco de México coloca a plazos de 28, 91 y 182 días, así como a un año, y a partir de Septiembre de 1993 se realizó la primera colocación de CETES a 728 días, (vencimiento a dos años).

**BURSATILIDAD:** Muy alta.

**RENDIMIENTO:** Los cetes se colocan a descuento, y otorgarán a sus tenedores un rendimiento producto del diferencial entre el precio de adquisición y su valor de redención (si el inversionista los mantiene hasta su vencimiento), o su precio de venta (si el inversionista opta por venderlos antes de su fecha de amortización). Las tasas dependen del mercado.

#### **RÉGIMEN**

**FISCAL:** Persona física excenta, persona moral acumulable, extranjeros excentos.

**INTERMEDIARIOS:** Casas de bolsa e Instituciones de Crédito.

**OPERACIONES:** Compraventa y reporto.

**ADQUIRIENTES:** Personas físicas, o morales, nacionales y extranjeras, e inversionistas institucionales, de acuerdo a su régimen jurídico.

**NORMATIVIDAD:** Decreto del 28 de Noviembre de 1977, Circular 10-79 de la CNV y Ley del Mercado de Valores (LMV).

### **INFORMACIÓN**

**COMPLEMENTARIA:** Con este instrumento nace el Mercado de Dinero en México.

Los martes de cada semana se realiza una emisión. Es la fecha límite para que instituciones financieras autorizadas presenten su solicitud para participar en la subasta.

Los miércoles se hace la subasta o colocación primaria de los CETES. Dicha subasta la lleva a cabo la SHCP a través del Banco de México, únicamente pueden participar en la subasta Instituciones de Seguros, Instituciones Afianzadoras, Casas de Bolsa, Instituciones de Banca Múltiple y Sociedades de Inversión. Este día, las instituciones financieras autorizadas ofrecen, en mercado secundario, los CETES a sus clientes o al público en general.

Los jueves, las instituciones financieras que adquieren CETES en mercado primario deberán de liquidar a Banco de México el monto correspondiente a los CETES que le fueron asignados mediante cheque certificado.

Los viernes, el Banco de México emite una convocatoria para subastar una nueva emisión de CETES.

## BONOS DE LA TESORERÍA DE LA FEDERACIÓN

### TESOBONOS

**CONCEPTO:** Títulos de crédito denominados en moneda extranjera, en los cuales se consigna la obligación del Gobierno Federal de pagar, en una fecha determinada, una suma en moneda nacional, equivalente al valor de la moneda extranjera, calculada al tipo de cambio libre a la venta.

**EMISOR:** Gobierno Federal por conducto de la SHCP y utilizando a Banco de México como agente colocador exclusivo.

#### PRIMERA

**EMISIÓN:** 6 de julio de 1989.

**OBJETIVO:** Apoyar el financiamiento del Gobierno Federal y como protección cambiaria. Conformar una opción de ahorro con cobertura contra el riesgo cambiario con rendimiento fijo y alta liquidez.

**GARANTÍA:** Respaldo absoluto del Gobierno Federal.

**CUSTODIO:** Banco de México.

**DENOMINACIÓN:** Se denominan mil dólares americanos (\$1,000.00 U.S.A.) o sus múltiplos en dicha divisa.

**MONEDA:** Dólares de los Estados Unidos de Norteamérica, pagaderos en M.N.

**VENCIMIENTO:** Semanalmente el Banco de México coloca a un plazo de 28 días, por lo general. Hasta 6 meses sin devengar intereses, en plazos mayores a éste podrán devengar intereses pagaderos por periodos vencidos.

**BURSATILIDAD:** Media.

**RENDIMIENTO:** Los tesobonos se colocan a descuento y otorgarán a sus tenedores un rendimiento producto del diferencial entre el precio de adquisición y su valor de redención o su precio de venta, además, del incremento debido a la variación del tipo de cambio.

### **RÉGIMEN**

**FISCAL:** Persona física exenta, persona moral acumulable, extranjeros exentos.

**INTERMEDIARIOS:** Casas de bolsa e Instituciones de Crédito.

**OPERACIONES:** Compraventa y reporto.

**ADQUIRIENTES:** Personas físicas, o morales, nacionales y extranjeras, e inversionistas institucionales, de acuerdo a su régimen jurídico.

**NORMATIVIDAD:** Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, LMV; Disposiciones de Carácter General emitidas por la autoridad y Circular 10-123 de la CNV.

### **INFORMACIÓN**

**COMPLEMENTARIA:** El Banco de México actuará como agente exclusivo del Gobierno Federal para la redención de los títulos y, en su caso para el pago de los intereses que devenguen.

## BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL

### BONDES

**CONCEPTO:** Títulos de crédito nominativos, negociables, en los cuales se consigna la obligación directa e incondicional del Gobierno Federal de pagar a su vencimiento una cantidad determinada de dinero, así como intereses cada 28 días.

**EMISOR:** Gobierno Federal por conducto de la SHCP y utilizando a Banco de México como agente colocador exclusivo.

#### PRIMERA

**EMISIÓN:** 13 de Octubre de 1987.

**OBJETIVO:** Apoyar el financiamiento del Gobierno Federal. Son títulos que ayudan a financiar activos a mayor plazo complementándose con los Cetes, brindando una mayor gama de alternativas de financiamiento para el Gobierno Federal.

**GARANTÍA:** Respaldo absoluto del Gobierno Federal, el cual se obliga a liquidar al vencimiento los valores emitidos.

**CUSTODIO:** Banco de México.

**DENOMINACIÓN:** Se denominan en Moneda Nacional y su valor nominal es de N\$100.00 cada uno o sus múltiplos.

**MONEDA:** Moneda Nacional (M.N.).

**VENCIMIENTO:** Cada emisión tendrá su propio plazo, en múltiplos de 28 días.  
Actualmente, los bondes se colocan en plazos de 1 a 2 años.

**BURSATILIDAD:** Alta.

**RENDIMIENTO:** Los bondes se colocan a precio el cual podrá estar por arriba o por abajo de su valor nominal. Su rendimiento proviene del diferencial entre el precio de adquisición y su valor de redención, o su precio de venta. Otorgan además, un interés que devenga sobre su valor nominal pagadero cada 28 días.

#### **RÉGIMEN**

**FISCAL:** Persona física exenta, persona moral acumulable, extranjeros exentos.

**INTERMEDIARIOS:** Casas de bolsa e instituciones de crédito.

**OPERACIONES:** Compraventa y reporto.

**ADQUIRIENTES:** Personas físicas o morales, nacionales y extranjeras e inversionistas institucionales, de acuerdo a su régimen jurídico.

**NORMATIVIDAD:** Circular 10-99 de la CNV y Banxico.

#### **INFORMACIÓN**

**COMPLEMENTARIA:** La máxima tasa bruta autorizada será aquella para depósitos a plazo fijo en bancos a 30 días, vigente al mismo período.



## BONOS AJUSTABLES DEL GOBIERNO FEDERAL

### AJUSTABONOS

**CONCEPTO:** Títulos de crédito nominativos, negociables a mediano y largo plazo, en los cuales se consigna la obligación directa e incondicional del Gobierno Federal de pagar una suma determinada de dinero a su vencimiento, determinable en relación al índice nacional de precios al consumidor (INPC), publicado quincenalmente por el Banco de México, y que devengan además intereses.

**EMISOR:** Gobierno Federal por conducto de la SHCP y utilizando a Banco de México como agente colocador exclusivo.

#### PRIMERA

**EMISIÓN:** 20 de julio de 1989.

**OBJETIVO:** Apoyar el financiamiento del Gobierno Federal; como protección contra la inflación; Apoya al Plan Nacional de Desarrollo 1989-1994; Financiamiento a Largo Plazo; Colocación de deuda a tasas de interés reales más bajas disminuyendo el costo de la deuda pública interna. Brinda la opción de ahorro a largo plazo sin merma en los rendimientos reales.

**GARANTÍA:** Respaldo absoluto del Gobierno Federal.

**CUSTODIO:** Banco de México.

**DENOMINACIÓN:** Se denominan en Moneda Nacional y su valor nominal es de NS\$100.00 cada uno. El valor nominal del Título se ajusta periódicamente con el INPC.

**VENCIMIENTO:** Se colocan a plazos mayores de 1 año. en la actualidad se están colocando en plazos de 3 a 5 años.

**BURSATILIDAD:** Alta.

**RENDIMIENTO:** Los ajustabonos se colocan a precio, el cual puede estar por arriba o por abajo de su valor nominal. Su rendimiento proviene del diferencial entre el precio de adquisición y su valor de redención, o su precio de venta. Además, pagan el interés que devengan sobre su valor ajustado.

#### **RÉGIMEN**

**FISCAL:** Persona física exenta, persona inoral acumulable, extranjeros exentos.

**INTERMEDIARIOS:** Casas de bolsa e Instituciones de Crédito.

**OPERACIONES:** Compraventa y reporto.

**ADQUIRIENTES:** Personas físicas, o morales, nacionales y extranjeras, e inversionistas institucionales, de acuerdo a su régimen jurídico.

**NORMATIVIDAD:** Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, LMV; Disposiciones de Carácter General emitidas por la autoridad y Circular 10-123 de la CNV.

#### **INFORMACIÓN**

**COMPLEMENTARIA:** Valor ajustado. Durante la vigencia de los títulos, su valor se ajustará en cada período de interés, incrementándose o disminuyendo su valor nominal en la misma proporción en que lo haga el INPC, publicado por el Banco de México.

## 2.4.2 BANCARIOS

### ACEPTACIONES BANCARIAS

#### AB'S

**CONCEPTO:** Son letras de cambio giradas por empresas, pequeñas o medianas y domiciliadas en México, a su propia orden y aceptadas por una Institución Bancaria en base a líneas de crédito que dichas Instituciones han otorgado previamente a las empresas emisoras.

#### PRIMERA

**EMISIÓN:** 23 de Enero de 1981 Ref. Circular 10-40 (CNV).

**OBJETIVO:** Dotar de recursos frescos a la pequeña y mediana empresa; Financiamiento a las empresas mediante la apertura de un crédito revolvente; Créditos de corto plazo para financiar su capital de trabajo.

#### AGENTES

**COLOCADORES:** Casas de Bolsa.

**EMISOR:** Personas Morales, ( y aceptadas por Instituciones de Banca Múltiple)

**GARANTÍA:** Están respaldados por la solvencia del Banco aceptante.

**DENOMINACIÓN:** Se denominan en Moneda Nacional y su valor nominal es de NS\$100.00. o sus múltiplos.

**VENCIMIENTO:** No mayor a 360 días. Entre 7 y 182 días en múltiplos de 7 días.

**ADQUIRIENTES:** Personas físicas y personas morales.

**RENDIMIENTO:** Se venden a descuento.

#### **RÉGIMEN**

**FISCAL:** Persona física (retención y pago definitivo del 1.7%) persona moral (acumulable).

**OPERACIONES:** Compra-Venta y Reportos.

**NORMATIVIDAD:** Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito; Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito; Ley del Mercado de Valores y Disposiciones de Carácter General Emitidos por la Autoridad.

#### **INFORMACIÓN**

**COMPLEMENTARIA:** El banco garantiza el pago del crédito, no las empresas que giran las letras de cambio.

La colocación de los AB's puede ser de dos formas:

- 1) Pública (Operada en bolsa). Estas aceptaciones deben depositarse en el INDEVAL y operarse en Bolsa.
- 2) Privada (extrabursátil). Estas aceptaciones se depositan en las Instituciones de Banca Múltiple. Se venden o colocan directamente al público por dichas Instituciones.

## **PAGARÉS CON RENDIMIENTO LIQUIDABLE AL VENCIMIENTO**

### **PRLV**

**CONCEPTO:** Títulos bancarios expedidos por las instituciones de crédito, autorizados por Banco de México a 1-3-6-9 y 12 meses y cuyo principal interes es pagado al vencimiento por la emisora.

#### **PRIMERA**

**EMISIÓN:** Autorizados por Banco de México a partir del 25 de Octubre de 1983.

**OBJETIVO:** Financiar las operaciones activas de las Instituciones de Crédito.

#### **AGENTES**

**COLOCADORES:** Instituciones de Crédito.

**EMISOR:** Bancos Comerciales (IC)

**GARANTÍA:** Directa e incondicional de la Institución de Crédito.

**DENOMINACIÓN:** Variable, dependiendo del banco.

**VENCIMIENTO:** 1-3-6-9 ó 12 meses.

**ADQUIRIENTES:** Personas físicas y personas morales.

**CUSTODIA:** S.D. INDEVAL. S.A. DE C.V., Instituto para el Depósito de Valores.

**RENDIMIENTO:** Las tasas dependen del comportamiento del mercado. El principal e intereses son pagados íntegramente a su vencimiento. Tasa de interés fijada por la SHCP, para cada plazo, publicada por la Asociación Mexicana de Bancos.

**NORMATIVIDAD:** Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito; Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Comercio; Disposiciones de Carácter General emitidas por la SHCP y el Banco de México.

#### **RÉGIMEN**

**FISCAL:** Personas físicas (retención y pago definitivo del 1.7%) persona moral (acumulable).

#### **INFORMACIÓN**

**COMPLEMENTARIA:** El rendimiento de este instrumento se da a conocer en tasa neta o tasa bruta. Cuando es tasa neta, ya tiene descontado el Impuesto Sobre la Renta (ISR).

## CERTIFICADOS DE DEPÓSITO

### CEDES

**CONCEPTO:** Títulos de Crédito Nominativos, emitidos por una Institución Bancaria, en los cuales se consigna la obligación de estas a devolver el importe al tenedor no antes del plazo consignado en el título, a cambio de esto, el depositante recibe un interés mensual.

**EMISOR:** Bancos Comerciales (IC)

**OBJETIVO:** Canalización del ahorro interno de los particulares.

#### VALOR

**NOMINAL:** La cantidad de dinero amparada por el título.

**GARANTÍA:** Los activos de las Instituciones Bancarias.

**PLAZO:** El plazo en que se manejan estos instrumentos puede ser muy variable, dependiendo de las necesidades y objetivos de los ahorradores y pueden ser de: 30 a 89 días; 90 a 179 días; 180 a 269 días; 270 a 359 días; 360 a 539 días; 540 a 719 días; 720 a 725 días.

**RENDIMIENTO:** Tasa de interés fijada por la SHCP, por medio de su agente exclusivo Banco de México para cada plazo, publicada por la Asociación Mexicana de Bancos.

**COLOCACIÓN:** Suscripción del Banco Emisor.

**CUSTODIA:** Puede ser la misma Institución de Crédito, o entregada al propio inversionista.

**LIQUIDACIÓN:** El mismo día en que se realiza la operación.

**OBJETIVO:** Financiamiento de la banca captando recursos del público.

**OPERACIONES:** Las operaciones con este instrumento se llevan a cabo fuera del Salón de Remates; La colocación de los certificados puede llevarse a cabo directamente entre la clientela.

**ADQUIRIENTES:** Personas físicas y morales.



## **BONOS DE PRENDA**

### **PRENDARIOS**

**CONCEPTO:** Son títulos de crédito que se adhieren a los certificados de depósito negociables y que amparan el otorgamiento de un crédito que requiere como garantía de mercancías indicada en el propio bono y en el certificado correspondiente.

#### **PRIMERA**

**EMISIÓN:** Febrero 1990.

**OBJETIVO:** Financiamiento de corto y mediano plazo a empresas deficitarias. El bono de prenda viene a satisfacer las necesidades específicas de aquellos que requieren de financiamiento a corto plazo para capital de trabajo, tomando como garantía grandes volúmenes de mercancías que permanecerán almacenadas por cierto período. Este instrumento permite al emisor obtener la liquidez necesaria para la compra y mantenimiento de sus inventarios, obteniendo financiamiento del gran público inversionista con atractivas tasas, así como disponer de su mercancía de acuerdo con sus necesidades de producción y comercialización.

#### **AGENTES**

**COLOCADORES:** Casas de Bolsa.

**EMISOR:** Personas morales que cumplan con las normas jurídicas y requisitos establecidos.

**GARANTÍA:** Mercancías depositadas en un Almacén General de Depósito. Deben representar un 45% mayor que el importe del bono por si se presenta la necesidad de rematarlas.

**DENOMINACIÓN:** Se denominan en Moneda Nacional y su valor nominal es variable, fijado por el emisor.

**VENCIMIENTO:** Hasta por 180 días.

**RENDIMIENTO:** Representado por la diferencia entre el valor nominal y el precio de compra.

**NORMATIVIDAD:** Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. Disposiciones de carácter general emitidos por la autoridad.

#### **INFORMACIÓN**

**COMPLEMENTARIA:** La ley autoriza la emisión de múltiples bonos de prenda a solicitud de la empresa solicitante.

## BONOS BANCARIOS PARA DESARROLLO INDUSTRIAL

### BONDIS

**CONCEPTO:** Títulos de crédito a largo plazo para financiar los programas de desarrollo industrial del país, donde se consigna la obligación del Gobierno Federal, a través de Nacional Financiera, para liquidar una suma de dinero al vencimiento de los documentos.

#### PRIMERA

**EMISIÓN:** Agosto 1989.

**OBJETIVO:** Apoyo financiero al fomento industrial y al desarrollo regional del país, apoyando la creación de infraestructura, tecnología y equipamiento.

#### AGENTES

**COLOCADORES:** Nacional Financiera.

**EMISOR:** Nafinsa.

**GARANTÍA:** Directa e incondicional de Nafinsa.

**DENOMINACIÓN:** Se denominan en Moneda Nacional y su valor nominal es de NS100.00.

**VENCIMIENTO:** 10 años con 130 cupones a plazo de 28 días.

**OPERACIONES:** Compra-Venta y Reportos.

**RENDIMIENTO:** Está referido al valor de adquisición de los títulos y a la tasa que devenguen.

**NORMATIVIDAD:** Ley del Mercado de Valores y Disposiciones de Carácter General emitidas por las Autoridades Competentes.

**RÉGIMEN**

**FISCAL:** Personas físicas (retención y pago definitivo del 1.7%), Personas Morales (acumulables).

**INFORMACIÓN**

**COMPLEMENTARIA:** Finalidades.- 1) Fortalecer y descentralizar el Mercado de Valores. 2) Abrir el mercado a pequeños y medianos inversionistas. 3) Democratizar el capital. 4) Contribuir al financiamiento de la planta. 5) Son operados por Casas de Bolsa.

## 2.4.3 PRIVADOS

### PAPEL COMERCIAL

#### PC

**CONCEPTO:** Es un pagaré negociable, sin garantía específica o avalados por una Institución de Crédito, emitidos por Sociedades Anónimas altamente calificadas y cuyos títulos-valor están (inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y la Bolsa Mexicana de Valores.

#### **PRIMERA**

**EMISIÓN:** Septiembre de 1980.

**OBJETIVO:** Las empresas utilizan los recursos obtenidos como créditos de corto plazo para financiar su capital de trabajo; Abaratar el costo de los recursos obtenidos; Pueden ser emitido por empresas que tengan acciones inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios en la Bolsa Mexicana de Valores.

#### **AGENTES**

**COLOCADORES:** Casas de Bolsa.

**EMISOR:** Sociedades Anónimas registradas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios.

**GARANTÍA:** No tiene garantía específica. Los respalda únicamente el prestigio de la empresa emisora, o pueden tener aval bancario.

**DENOMINACIÓN:** Se denominan en Moneda Nacional y su valor nominal es de N\$100.00.

**VENCIMIENTO:** De 7 a 360 días, debiendo ser la última fecha un día hábil.

**RENDIMIENTO:** Se venden a descuento. Las tasas dependen del comportamiento del mercado.

**NORMATIVIDAD:** Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito; Ley del Mercado de Valores; Disposiciones de Carácter General Emitidas por la Comisión Nacional de Valores. (10-118).

#### **INFORMACIÓN**

**COMPLEMENTARIA:** Con este instrumento se inicia la labor del Instituto de Calificación de Valores. Debido a que el Papel Comercial es un instrumento sin garantía específica, la sobretasa que se paga va en relación directa a la calidad y situación financiera de corto plazo de la emisora. Debido a que el Papel Comercial se utiliza como una línea de crédito, no podrá exceder el monto autorizado para circular.

## OBSERVACIONES ADICIONALES

### POSIBLES ADQUIRIENTES DE LOS INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE DINERO

Es posible distinguir dos tipos de inversionistas:

1.- Aquellos que acuden al mercado de dinero con el fin de obtener el mayor beneficio de sus excedentes monetarios en caja y que en el corto plazo requieren de una rápida conversión en efectivo de los valores en posesión. Incluso disponer de dichos valores antes de su vencimiento. A su vez, podemos subdividirlos por su frecuencia de participación.

- Importantes: Los que participan diariamente en el mercado con fuertes montos.
- Ordinarios: Los que participan semanal o quincenalmente.
- Regulares: Los que participan con menor frecuencia, tal vez una vez al mes.
- Irregulares: Los que no mantienen una periodicidad, pero ostentan un buen potencial.

2.- Aquellos que invierten su capital con el objeto de obtener una renta predeterminada en un plazo predeterminado, esto es, que esperan hasta el vencimiento del documento para obtener el beneficio.

## CAPÍTULO 3

### MERCADO DE CAPITALES

#### 3.1 DEFINICIÓN

El mercado de capitales podemos definirlo como "el punto de concurrencia de fondos provenientes de las personas, empresas y Gobierno, con los demandantes de dichos fondos que normalmente lo solicitan para destinarlo a la formación de capital fijo".<sup>(21)</sup>

Las características fundamentales de este tipo de mercado son las operaciones a mediano y largo plazo, rendimientos variables en acciones y riesgos en la inversión. A su vez éste se clasifica en sector de renta variable y sector de renta fija.

El sector de renta variable agrupa a los instrumentos cuyo rendimiento no se conoce y puede incluirse, no existir o ser pérdida. El sector de renta fija o predeterminada engloba aquellos instrumentos que permiten a sus poseedores el derecho de recibir un rendimiento preestablecido en un plazo definido.

#### 3.2 ANTECEDENTES

La actividad de obtener financiamientos y negociar títulos a largo plazo está básicamente vinculada al surgimiento y desarrollo del capitalismo y particularmente a la sociedad por acciones, que en el caso de nuestro país se establecen a fines del siglo pasado.

---

<sup>(21)</sup> VILLARRUEL, A. y MEDINA, Héctor. "Mercado de Valores". Material de Prácticas Bursátiles. 1991. Pág. 68.



sobre todo de capital extranjero, que se ubican en la minería, en los textiles, ingenios azucareros, etc.; las cuales requerían financiamiento por lo que empezaron a emitir acciones, con lo cual se "generó un incipiente mercado de valores que se fue desarrollando poco a poco; durante su tiempo estos valores se corrían" o negociaban en carruajes que se situaban en las calles de Plateros en el primer cuadro de la Ciudad de México, y de esta manera crecía un mercado de capitales".<sup>(22)</sup>

Este proceso de corretaje en las calles o lugares improvisados culminó con la constitución formal en 1894, de la Bolsa de Valores de México. Posteriormente la Bolsa reflejó la situación del país, "La actividad bursátil se vió envuelta, en sus inicios, por la Revolución Mexicana y la Primera Guerra Mundial, siendo afectada más tarde por las crisis financieras de Nueva York. Entretanto en 1933 se publicó la Ley de Bolsas, aunque el Mercado de Valores no logró una relevancia significativa en México sino hasta finales de la Segunda Guerra Mundial".<sup>(23)</sup>

Sin embargo, su importancia proviene en primer lugar a partir de 1975 cuando se reglamenta el financiamiento del mercado de capitales, los agentes y los títulos en La Ley del Mercado de Valores. Posteriormente la nacionalización bancaria y la reestructuración del sistema financiero y finalmente la internacionalización de capitales y la globalización le dieron el impulso definitivo que ha consolidado dicho mercado.

### 3.3 CARACTERÍSTICAS

El Mercado Accionario tradicionalmente ha sido considerado como una inversión de riesgo, debido a que carece de los elementos propios de los instrumentos de renta fija. Es decir, no existe un rendimiento conocido a un plazo determinado. Sin embargo

<sup>(22)</sup> MARTINEZ, Víctor. Op. Cit. Pág. 3.

<sup>(23)</sup> "La Bolsa Mexicana de Valores". FOLLETO BMV. IMMEC. 1991.

frecuentemente se manifiesta que la inversión en renta variable es una excelente alternativa cuando se contempla en el "Largo Plazo".

## MERCADO ACCIONARIO INTERMEDIO

Hasta ahora, muy pocas empresas de tamaño medio han aprovechado las ventajas de cotizar sus acciones en la Bolsa. La reciente difusión de la misma y los altos estándares de información solicitados han sido barreras sólo superables por las grandes corporaciones.

Sin embargo, las actuales condiciones económicas de México y la creciente interacción del entorno económico mundial han traído como consecuencia que nuestro país se haya abierto a la competencia internacional de una manera agresiva y acelerada.

Hoy en día es evidente que el principal protagonista de la economía es el Sector Privado, y que cada vez hay menores subsidios a empresas y particulares, además los márgenes de operación de las empresas son cada vez menores. La diferencia para subsistir y dominar un mercado está en costos, productividad y tecnología. Uno de los principales costos es el dinero debido a que los recursos financieros son escasos y altamente demandados.

Por estas razones, Autoridades del Sistema Financiero Mexicano, Casas de Bolsa, la Bolsa Mexicana de Valores, Colegios de Contadores Públicos y Asociaciones de Valuadores han desarrollado un esfuerzo conjunto a lo largo de 1991 y 1992 para diseñar e implementar dicho mercado.

La creación de este mercado responde a la necesidad de apoyar el proceso de modernización de las empresas medianas de México, ampliando sus posibilidades de acceso al financiamiento a largo plazo.

El Mercado Accionario Intermedio fué concebido como una sección especializada de la Bolsa Mexicana de Valores, dedicada fundamentalmente a la negociación de valores de empresas medianas.

### 3.4 INSTRUMENTOS DEL MERCADO DE CAPITALS

Los instrumentos de este mercado están enfocados a captar recursos para financiar proyectos de inversión a mediano y largo plazo, lo cual no significa que obligue al tenedor a mantenerlo en su poder indefinidamente. Su finalidad es contribuir a incrementar el capital mediante el proceso de maduración y valorización del título; sin embargo, el poseedor puede venderlo en cualquier momento, sea por necesidad de liquidez o por estrategia de reestructuración de su cartera de inversiones.<sup>(24)</sup>

Los valores típicos del Mercado de Capitales son las acciones, que son títulos representativos de las fracciones iguales en que se divide el Capital Social de una sociedad anónima y que puede tener valor nominal o valor teórico. Estos instrumentos no conllevan a un período de vigencia, puesto que son títulos patrimoniales. En México las acciones son nominativas y su precio fluctúa en razón de los resultados de la empresa, de las expectativas que se tengan de sus mercados, de la eficiencia administrativa, de las variables económicas, o simplemente de la buena o mala imagen que se tenga de ella.

Una emisión de acciones responde a la expectativa de obtener una atractiva rentabilidad respecto a los recursos invertidos. Esta rentabilidad se manifestará en dividendos, y/o incrementos en el precio de mercado.

---

<sup>(24)</sup> "El Mercado de Valores Mexicano". Folleto de Divulgación. Bolsa Mexicana de Valores. IMMEC. 1991.

En tanto, las obligaciones son títulos de crédito colectivo emitidos por una empresa o dependencia gubernamental a mediano o largo plazo (de entre 3 a 20 años dependiendo del emisor).

Las obligaciones pueden ser quirografarias, las cuales no requieren más respaldo que la solvencia de la empresa emisora; hipotecarias, o avaladas por alguna institución de crédito o fondo de fomento.<sup>7</sup> Algunas pueden ser convertibles en acciones de la empresa emisora.

En épocas de alta inflación, con altas tasas de interés y fuertes fluctuaciones en el tipo de cambio de divisas, las Obligaciones no cumplen con su objetivo de otorgar financiamiento a largo plazo, ya que los pagos de intereses en los primeros trimestres de la emisión representan una cantidad tan elevada que el proyecto de inversión no cuenta con el plazo suficiente para poder generar los flujos necesarios. De esta manera los intermediarios bursátiles, a través de sus áreas especializadas, han diseñado nuevos esquemas para las Obligaciones y a la fecha se han realizado varias emisiones de tres nuevos tipos de instrumentos: Obligaciones Múltiples, Obligaciones con Capitalización de Intereses y Obligaciones Indizadas en Moneda Extranjera.

Las OBLIGACIONES MÚLTIPLES, tienen la característica de que el monto autorizado es por una cantidad de recursos mayor que el monto inicial de la oferta pública.

Las OBLIGACIONES CON CAPITALIZACIÓN DE INTERESES, tienen la característica de que se calcula una amortización del crédito y sus intereses con base en el esquema de los financiamientos de Ficorca. Así en cada fecha de pago de intereses se calcula la parte de los mismos que será capitalizada, y no existen fechas de amortización del capital, ya que éste se irá amortizando en las fechas de intereses y capital.

---

<sup>7</sup> Están garantizadas por una hipoteca que se establece sobre los bienes de la empresa emisora.

Una modalidad, aplicable en especial a empresas exportadoras, es la de Obligaciones Indizadas denominadas en moneda extranjera, y las obligaciones emitidas por TELMEX (Obligaciones hipotecarias a 20 años y quirografarias a 15 años, emitidas por Teléfonos de México).

También están los Bonos y otros instrumentos que serán vistos con detalle más adelante.

Lo que es cierto es que el dinero que se invierta en este mercado no se debe requerir ni para fines operativos ni para fines precautorios, estas necesidades ya deben estar cubiertas para poder pensar en invertir en este mercado. Idealmente el inversionista debería conocer lo que es un mercado financiero, lo que se debe esperar de él y las técnicas de análisis existentes para reducir el riesgo.

El resto del capítulo se aboca a describir cada uno de los valores integrantes del mercado de capitales. Discutiendo en primer lugar los instrumentos de renta fija y enseguida los de renta variable.

### **3.4.1 RENTA FIJA**

#### **CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN ORDINARIOS**

##### **CPO'S**

**CONCEPTO:** Títulos negociables de crédito a largo plazo.

**OBJETIVO:** Financiar proyectos y obras de construcción de carreteras.

**EMISOR:** Los CPO's son emitidos por instituciones fiduciarias cuyo patrimonio está constituido por acciones representativas del capital social de sociedades cuyas acciones son cotizadas en la BMV.

**GARANTÍA:** Al inicio de la circulación de estos títulos estaban respaldados por las Instituciones Bancarias, posteriormente en el momento de uso de las carreteras en las que se invirtió, el respaldo pasó a ser las cuotas cobradas por su uso. El valor del patrimonio fideicomitado respaldará la emisión de Certificados de Participación Ordinaria. El patrimonio del fideicomiso podrá incrementarse con nuevas aportaciones en especie, ya sea en el mismo tipo de cartera o en otros valores de renta fija que determine el comité técnico, que realice la fideicomitente o "Nacional Financiera", para mantener el patrimonio.

**VALOR NOMINAL:** N\$100.00. y sus múltiplos.

#### **POSIBLES**

**ADQUIRIENTES:** Los CPO's pueden ser adquiridos por personas físicas o morales, mexicanas o extranjeras, Instituciones de Fianzas, Sociedades de Inversión, Instituciones de Crédito, Arrendadoras, Almacenes de Depósito, Empresas de Factoraje Financiero, Fondos de Pensiones y Jubilaciones de Antigüedad.

**CUSTODIA:** INDEVAL.

#### **RÉGIMEN**

**FISCAL:** La ley de ISR, lo regula desde diversos puntos de vista: Por los ingresos que obtengan los titulares por concepto de intereses o su arrendamiento; o bien la

exención de los derivados del certificado de promoción bursátil. Con respecto al IVA se encuentran exentos de pago.

**RENDIMIENTO:** Los resultados de los CETES a 91 días, o bien, de los ajustabonos son el parámetro que se toma en cuenta en la determinación de las tasas de referencia para el pago de intereses, pues no deben ser menores a éstos.

## **BONOS BANCARIOS DE DESARROLLO**

### **BBD'S**

**CONCEPTO:** Es el instrumento por medio del cual las Instituciones Nacionales de Crédito realizan captación a largo plazo para cubrir programas crediticios y su planeación financiera \*Banca de Desarrollo.

#### **PRIMERA**

**EMISIÓN:** 4 de Septiembre de 1985.

**OBJETIVO:** Contar con una captación a largo plazo de recursos que faciliten la planeación financiera y el cumplimiento de sus programas crediticios.

#### **AGENTES**

**COLOCADORES:** Las Instituciones de Crédito.

**EMISOR:** Gobierno Federal.

**GARANTÍA:** La representa los activos de las Instituciones Nacionales de Crédito o Banca de Desarrollo.

**DENOMINACIÓN:** Denominadas en Moneda Nacional y tienen un valor nominal de N\$100.00 y sus múltiplos.

**VENCIMIENTO:** 3 años, como máximo uno de gracia.

**RENDIMIENTO:** Posible ganancia de capital en función de la diferencia entre el precio de compra y venta del valor en el mercado secundario.

**NORMATIVIDAD:** Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito. Disposiciones de carácter general emitidos por la SHCP.

#### **INFORMACIÓN**

**COMPLEMENTARIA:** a) Cupones con vigencia de 90 días cada uno; b) Amortización por semestralidades vencidas iguales, después de transcurrido el año de gracia.

#### **OBLIGACIONES**

**CONCEPTO:** Títulos de crédito emitidos por sociedades anónimas altamente calificadas. Representan la participación de los tenedores en un crédito colectivo a cargo de la sociedad emisora.

#### **PRIMERA**

**EMISIÓN:** Sin especificación.



**OBJETIVO:** Financiar proyectos inversión a mediano y largo plazo.

**COLOCADORES:** Casas de Bolsa.

**EMISOR:** Personas Morales.

**GARANTÍA:** Puede ser, Hipotecaria (con garantía de bien inmueble), quirografaria (sin garantía específica), avadas por alguna Institución de Crédito y Convertible (pueden convertirse en acciones de la empresa emisora).

**DENOMINACIÓN:** Denominados en Moneda Nacional y tienen un valor nominal de N\$100.00 ó sus múltiplos. Son títulos endosables y embargables.

**VENCIMIENTO:** Variable 3-7 años; Cupones.- 30-60-180 días.

**RENDIMIENTO:** Se determina generalmente en forma mensual, agregando una sobretasa a la tasa más alta que resulte de comparar la de diversos instrumentos de renta fija a los que se encuentre indexada la emisión, vigentes en un período prefijado y variable para cada emisión inmediato anterior a la determinación de dicha tasa, siendo pagadera por lo general en forma trimestral. Permite ganancias adicionales representadas por el diferencial entre los precios de compra y venta en el mercado secundario. Esto sucede cuando las tasas de interés del mercado bajan.

**NORMATIVIDAD:** Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito, Ley del Mercado de Valores. Disposiciones Generales Emitidos por la Autoridad.

## PAGARÉ A MEDIANO PLAZO

**CONCEPTO:** El pagaré a mediano plazo es un título de crédito emitido por una sociedad mercantil mexicana con facultades para contraer pasivos y suscribir títulos de crédito.

**EMISOR:** Sociedades Mercantiles.

**OBJETIVO:** Permitir a las sociedades mercantiles obtener recursos financieros del mercado de valores a mediano plazo a fin de: a) Financiar capital de trabajo permanente, b) Financiar proyectos con periodo de recuperación de uno a tres años, c) Reestructurar pasivos.

**GARANTÍA:** El "Pagaré de Mediano Plazo" puede ser quirografario, avalado o con garantía fiduciaria. También a través de fideicomisos, estos títulos pueden ser garantizados con materias primas, materiales adquiridos y con los frutos o productos que se obtengan del crédito, aunque éstos sean futuros o pendientes. Asimismo, se podrían estructurar las garantías con fincas, construcciones o maquinaria.

**PLAZO:** El plazo al que podrán emitir "Pagarés de Mediano Plazo" es de 1 a 3 años.

### POSIBLES

**ADQUIRIENTES:** Personas físicas o morales de nacionalidad mexicana o extranjera; Instituciones de Seguros o Fianzas, hasta el 5% de la emisión; Fondos de pensión y primas de antigüedad, hasta el 5% de los almacenes generales de depósito; Sociedades de Inversión; Arrendadoras Financieras y Uniones de Crédito.

### 3.4.2 RENTA VARIABLE

#### CERTIFICADO DE APORTACIÓN PATRIMONIAL

##### CAP'S

**CONCEPTO:** Títulos de crédito nominativos que representan el capital social de los bancos (SNC).

**EMISOR:** Instituciones de Crédito.

**OBJETIVO:** a) Dar al público inversionista la oportunidad de participar en el capital social de la Institución; b) Obtener recursos del público para la expansión de la Institución.

**GARANTÍA:** La situación y buen desempeño de la emisora.

**PLAZO:** La vida de la emisora.

**RENDIMIENTO:** a) Por posibles dividendos decretados de la Institución de Crédito; y b) Por posibles ganancias de capital.

**ADQUIRIENTES:** Personas físicas o morales de nacionalidad mexicana en cuyos estatutos figure la cláusula de exclusión de extranjeros, en ningún momento, una sola persona física o moral podrá adquirir el control de más de 1% del capital pagado.

**COLOCACIÓN:** Oferta Pública.

**CUSTODIA:** S.D. INDEVAL, S.A. de C.V., Instituto para el Depósito de Valores.

**COMISIÓN:** 1.7% en cada operación de compra/venta. En operaciones mayores de N\$200,000.00 el 1%.

**LIQUIDACIÓN:** 48 hora hábiles después de cada operación.

#### **RÉGIMEN**

**FISCAL:** Para las personas físicas las ganancias de capital exentas, en caso de dividendos, retención del 50% al momento de efectuar el pago.

### **ACCIONES**

**CONCEPTO:** Títulos-Valor que representan una de las partes en que se divide el capital social de una empresa cuya actividad sea industrial, comercial o de servicios. Acreditan y transmiten la calidad y derechos del socio. Constituyen el límite de responsabilidad que contrae el accionista ante terceros y la propia empresa.

#### **PRIMERA**

**EMISIÓN:** 1894.

**OBJETIVO:** Obtención de financiamiento a largo plazo para las empresas.

Financiamiento mediante aportación de capital a) compra de Activos Fijos b) Planes de expansión c) Integración d) Proyectos de Inversión.

## **AGENTES**

**COLOCADORES:** Casas de Bolsa.

**EMISOR:** Personas Morales (empresas).

**GARANTÍA:** El patrimonio de la empresa que las emite. La garantía está supeditada a la buena administración y a los resultados financieros que obtengan.

**DENOMINACIÓN:** Su valor nominal esta en función del monto del capital social de la empresa y del número de acciones emitidas.

**VENCIMIENTO:** Indefinido. La existencia de las acciones depende de la permanencia de la empresa. La duración de la tenencia es decisión del propietario o tenedor de las acciones.

**RENDIMIENTO:** Variable, puede ser de dos tipos.- a) Ganancias de Capital, es igual al diferencial positivo entre precios de compra y venta. Si el diferencial es negativo es pérdida. b) Dividendos en efectivo o en acciones decretadas por la asamblea de accionistas cuando existen utilidades en el ejercicio contable.

## **RÉGIMEN**

**FISCAL:** Persona física (ganancia de capital exenta y dividendos exentos si provienen de la Cuenta de Utilidad Fiscal Neta CUFIN), persona moral (acumulable la ganancia de capital y exentos los dividendos en efectivo, si provienen de CUFIN).

**NORMATIVIDAD:** Ley del ISR y Ley General de Sociedades Mercantiles.

## ACCIONES DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN COMÚNES

### SIC

**CONCEPTO:** Títulos-Valor que representan una parte proporcional de cada valor, en este caso renta fija y renta variable, que integra una cartera compuesta por empresas inscritas en la bolsa.

#### PRIMERA

**EMISIÓN:** 1966.

**OBJETIVO:** Obtención de financiamiento a largo plazo para las empresas.

#### AGENTES

**COLOCADORES:** Casas de Bolsa e Instituciones Bancarias.

**EMISOR:** Sociedades Mercantiles.

**GARANTÍA:** Constituida por el número de acciones adquiridas de las empresas, y a su vez, por el patrimonio proporcional de estas empresas.

**DENOMINACIÓN:** El precio de una acción emitida por una sociedad de inversión está dado en función del valor de su cartera.

**VENCIMIENTO:** Indefinido.

**RENDIMIENTO:** Variable ya que la integran valores de renta fija y renta variable.

**NORMATIVIDAD:** Ley del Mercado de Valores; Ley de Sociedades de Inversión.

### **INFORMACIÓN**

**COMPLEMENTARIA:** Finalidades.- a) Fortalecer y descentralizar el Mercado de Valores.

b) Abrir el mercado a pequeños y medianos inversionistas. c) Democratizar el capital. d) Contribuir al financiamiento de la planta productiva.

#### **3.4.2.1 MERCADO DE METALES**

El Mercado de Metales involucra las operaciones realizadas con metales amonedados (Centenario de Oro y Onza Troy de Plata) o documentos respaldados por alguno de ellos, como los Certificados de Plata (Ceplatas). Debido a que la utilidad obtenida por la negociación con estos instrumentos es una función del valor de los metales en el mercado (resultante de el equilibrio entre la oferta y la demanda por ellos) este mercado es de renta variable.

En el mercado de metales las inversiones se realizan a plazo indeterminado, y están orientadas a equilibrar el flujo de recursos.

Existen cuentas de oro y plata, que son una alternativa de inversión para aquellos inversionistas que siempre están buscando protección contra posibles devaluaciones, o en algunos casos promoviéndolas, y la posibilidad de comprar y vender Ceplatas, onzas troy de oro y plata y centenarios a través de la Bolsa Mexicana de Valores, permiten un mercado especulativo o de cobertura interesante en México.

Algunos de los beneficios que puede representar para el inversionista este mercado son por ejemplo la comodidad de no cargar con un costal lleno de metales preciosos, y de

tenerlos en un lugar donde no se deterioran evitando así la situación de que se pague un precio inferior por alguna dañadura.

Las operaciones de compra-venta, realizadas en base a los precios internacionales, se realizarán a través de cuentas de cheques y mediante contratos previos. Derivada de la ventaja anterior esta el hecho de que los precios no se fijarán al libre arbitrio de nadie, están sujetos a la oferta y demanda internacionales, que en casos excepcionales podrán ser afectadas.

El precio en pesos si estará sujeto a la paridad vigente, es decir, en tanto no haya una devaluación o una revaluación de nuestra moneda y el precio del metal no cambie, el precio en pesos permanecerá.

Otra ventaja adicional consiste en el hecho de que al operarse a través de los bancos, se mejora el mercado secundario de este metal en el país, es decir se promueve que existan compradores y vendedores.

En bolsa la principal alternativa de inversión en metales la constituyen los Ceplatas.

La otra alternativa de invertir en metales a través de la bolsa la constituye el oro, oro que puede comprarse en dos formas, en onzas troy o en centenarios. Es más recomendable hacerlo en onzas troy, ya que el centenario tiene o puede tener un precio adicional por su valor artístico. La onza troy se opera en todos los mercados del mundo y resulta más sencillo calcular su precio a nivel internacional.

Este mercado es atractivo como inversión cuando se considere que puede tener algún repunte.



## OBSERVACIONES ADICIONALES

En cuanto a las ventajas que presentan los instrumentos de renta variable (acciones cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores) tenemos que pueden ser muchas dependiendo de la existencia de los siguientes supuestos: Un conocimiento técnico-financiero del mercado, familiarización con las variables relevantes del entorno político-económico y el riesgo-feeling de cada inversionista en su decisión de inversión.

Partiendo de estos supuestos, las ventajas de estos instrumentos son:

- Posibilidad de altos rendimientos reales superiores a la inflación.
- Dos posibles fuentes de rendimientos: Ganancias de capital y dividendos.
- Rendimientos libres de impuestos si provienen ganancia de capital.
- Liquidez a 48 horas.
- La posibilidad de ser accionista de las mejores empresas de México.

Las desventajas que pueden presentar estos instrumentos son:

- Alto riesgo.
- Poca seguridad cuando no hay selección.
- No contar con suficientes conocimientos técnico-financieros del mercado.
- Se necesitan inversiones de cuantía mínima.

## MERCADO DE CAPITALES PARA EL INVERSIONISTA

La más amplia gama de alternativas de inversión que ofrecen tanto el Mercado de Capitales como el Mercado de Dinero permite al inversionista establecer diversas estrategias de acuerdo con su liquidez, expectativas y el nivel de riesgo que desea asumir.

El dinamismo del mercado y su creciente diversificación hacen necesario que el inversionista este bien informado acerca de las características de instrumentos, emisoras y modalidades de operación, así como de los antecedentes estadísticos, financieros, económicos y administrativos que puedan orientar su toma de decisión.

Los inversionistas institucionales, entre ellos compañías de seguros, fondos de pensiones y sociedades de inversión, disponen de equipos especializados de analistas que les posibilitan integrar carteras de valores equilibrados en cuanto a su estrategia de inversión (niveles de riesgo).

Las casas de bolsa cuentan con servicios de asesoría para orientar a sus clientes respecto a la formación de un portafolios o cartera de valores, sin que esta recomendación signifique una garantía en cuanto a rendimientos.

Por otra parte, la estabilidad de la inversión constituye un factor de gran importancia en la selección que pueda hacer el ahorrante. Si se dispone de un capital para invertir a largo plazo, es posible elegir valores de renta variable, en los cuales el riesgo de fluctuaciones disminuye en un período mayor y el inversionista tiene la oportunidad de retirar utilidades una vez que las acciones en su poder hayan alcanzado un adecuado nivel de maduración, teniendo además el beneficio de los dividendos otorgados por la empresa emisora.

Sin embargo, para el ahorrante que requiere obtener un rendimiento adecuado sin perder liquidez, dentro de un rango de riesgo equilibrado, existe la opción de aplicar sus ahorros en una sociedad de inversión. Una ventaja significativa de este tipo de sociedades, en sus distintas modalidades, es que son administradas por profesionales especializados, quienes operan en la formación del fondo común, de acuerdo con una estrategia previamente conocida por el inversionista.

## CAPÍTULO 4

### EL INVERSIONISTA

El elemento fundamental para que funcione un mercado de valores es el ahorrador, quien al querer obtener rendimientos por sus excedentes monetarios, adquiere títulos o instrumentos financieros, hechando a andar dicho sistema, al cual acude para elegir la opción más adecuada de acuerdo a sus características particulares.

Inversionistas son las personas físicas o morales u organismos sin personalidad jurídica que, teniendo excedentes monetarios, los ofrecen a instituciones y empresas demandantes de esos recursos, a cambio de títulos-valor, con la intención de obtener una ganancia o beneficio. El inversionista constituye un elemento fundamental en el crecimiento de los diversos sectores de la economía a través del financiamiento que proporcionan.<sup>(27)</sup>

En el cuadro 1.8 se puede apreciar la clasificación de los inversionistas.

#### 4.1 PERFIL DEL INVERSIONISTA

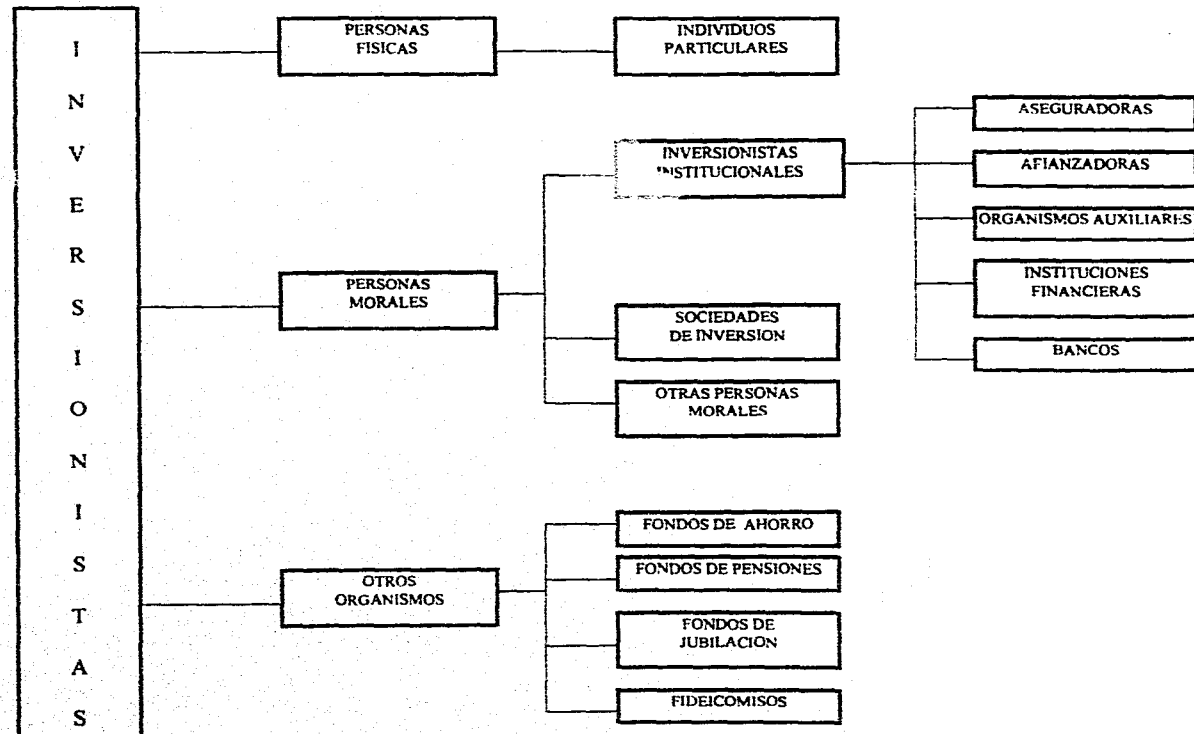
Existen inversionistas personas físicas e inversionistas personas morales, de acuerdo a esto tenemos que existen factores que alteran la visión de cada uno de ellos en cuanto a una inversión, y que los conducen a tomar determinados riesgos o en su defecto a no arriesgarse, algunos de ellos son por ejemplo en las personas físicas, la edad, la estabilidad

---

<sup>(27)</sup> Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles, A.C. "INDUCCION AL MERCADO DE VALORES". Material de Apoyo, 1994.

1.8

TIPO DE INVERSIONISTAS



económica. los conocimientos bursátiles que se tengan o de los cuales se carezca y el criterio de cada persona.

**EDAD:** Regularmente una persona joven asume mayor riesgo por no tener todavía fuertes compromisos, en cambio una persona mayor no arriesgaría su estabilidad económica.

**ESTABILIDAD ECONÓMICA:** Si una persona tiene una buena estabilidad económica, y dispone de suficientes excedentes monetarios para invertir, puede inclinarse a inversiones tal vez más riesgosas, mientras que cuando dicho excedente es mínimo podría buscar inversiones más seguras, que de cierto modo reduzcan la posibilidad de pérdida de sus excedentes.

**CONOCIMIENTOS BURSÁTILES:** Los conocimientos sobre la materia que se tengan son muy importantes ya que van ayudarían a tomar decisiones más apropiadas. En nuestro país la cultura bursátil no está ampliamente difundida entre los inversionistas. En caso de tomar la decisión de solicitar ayuda externa, puede tomar dos decisiones, una que sería la de entregar su dinero a especialistas que lo manejen, en cuyo caso tal vez sería la mejor opción, o pedir asesoría financiera que le sumaría gastos a su inversión.

**CRITERIO:** Cada persona tiene un determinado criterio cuyo rango puede ser desde muy amplio a muy cerrado, así el inversionista con una visión más amplia tomará decisiones más inteligentes, tomadas por él mismo y afrontando la responsabilidad de cada una de sus acciones, que aquel que por sus ideas sea de un criterio menos amplio.

El inversionista, de acuerdo a su manera de invertir, esto es al riesgo que está dispuesto a correr, se clasifica de menor a mayor riesgo en: agresivo, conservador, especulador y apostador.

**AGRESIVO:** Aquel que sigue cada uno de los movimientos que se están dando en el mundo bursátil, estudiando y analizando los cambios importantes y que afecten la inversión, y de acuerdo a esto decide las modificaciones que hará en su cartera de inversión. Este inversionista asume riesgos que no deben ser extremos. Pues lo llevarían a ser un especulador; sus decisiones están basadas en datos reales, por lo que con seguridad trata de obtener mayores rendimientos.

**CONSERVADOR:** Dicho inversionista invierte en instrumentos que le proporcionan rendimientos y riesgos en igual magnitud. generalmente de poca cuantía, recurre a un asesor financiero a quien le plantea sus requerimientos de seguridad y liquidez, regularmente se inclinan por instrumentos de renta fija.

Sus hábitos de vida son rutinarios y difícilmente se salen de ciertos moldes establecidos, sus principales rasgos psico-sociales son: tienen una vida planificada, una familia, necesidades fijas, ingresos fijos, son personas mayores de 50 años, son jubilados, viudas, y por lo general pertenecen a la clase media.

**ESPECULADOR:** Este inversionista típicamente se caracteriza por una tendencia orientada a tratar de obtener ganancias extraordinarias en el menor tiempo posible. Esto no significa que sus decisiones no hayan sido razonadas. Debido a su alto nivel de participación bursátil frecuentemente son los impulsores de los movimientos en los precios del mercado.

Los instrumentos financieros más usados para este tipo inversionista son los de renta variable; los de tasas de interés altas y alto riesgo en instrumentos de renta fija, y sociedades de inversión común.

**APOSTADOR O NOVATO:** Este es el que toma decisiones con respecto a cambios en su cartera de inversión en momentos en que no es oportuno hacerlo, es aquel que asume riesgos innecesarios teniendo sólo al azar como guía de decisión, las consecuencias derivadas de esta determinación están fuera de control ya que no pueden anticiparse.

Hasta ahora se ha hablado mayormente del punto de vista de los inversionistas individuales, pero existe otro actor importante dentro del Mercado de Valores, que cada vez ha tomado mayor fuerza, conocido como inversionista institucional. Este administra grandes volúmenes de recursos financieros, cuenta con un alto nivel de cultura bursátil. Tiene dos caminos a seguir para participar en el mercado de capitales, una es diseñando y administrando sus propios portafolios, y otra es comprando títulos de sociedades de inversión.

Entre mayor sea el nivel de cultura bursátil del inversionista su selección de emisoras incluyen acciones consideradas como las más bursátiles o más activamente operadas, definiendo como más bursátiles a aquellas acciones que han registrado mayor número de operaciones y mayor importe negociado durante un cierto período. De acuerdo con la BMV, son 53 las acciones consideradas como de alta y mediana bursatilidad.

Sin embargo, debe tenerse presente que el hecho de que una emisora sea muy bursátil, no garantiza que constituya una muy buena inversión. La bursatilidad pudiera deberse a una cierta preferencia equivocada, a algún tipo de error y/o a determinados intereses de grupo.

Es común que el inversionista (individual e institucional) compare los rendimientos obtenidos en su portafolio con el comportamiento del Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa, el cual sirve de punto de referencia para juzgar el rendimiento de una cartera de acciones durante un determinado período. Debido a que el IPC representa el comportamiento promedio del mercado, constituye un magnífico parámetro.

Otro parámetro de comparación utilizado por los inversionistas puede ser el rendimiento de una o varias acciones líderes en el mercado, o el de algún Fondo de Inversión, este último reflejará el comportamiento de una cartera manejada por profesionales. También puede hacerse la comparación contra la alternativa que pudiera haber presentado una inversión en el mercado de dinero, como los Fondos de Renta Fija.

## LA ELECCIÓN DE UNA ALTERNATIVA DE INVERSIÓN

La mayoría de los inversionistas al conjugar una estrategia de inversión, toman en cuenta una o más de las siguientes variables fundamentales.

**LIQUIDEZ:** Esto se refiere a la facilidad que se tenga de comprar o vender el instrumento, de esta manera tendrá mayor liquidez aquel que se pueda cambiar a efectivo con mayor facilidad. La liquidez es condición deseable cuando los fondos invertidos podrían destinarse a otros fines en un plazo relativamente incierto, o bien, si se mantiene una estrategia de inversión dinámica de aprovechamiento de oportunidades de mayor responsabilidad. Es en este sentido que liquidez es sinónimo de bursatilidad.

**RENDIMIENTO:** Expresa la ganancia obtenida en una inversión, y que puede estar representada por intereses, ganancias de capital, dividendos o alguna combinación de las anteriores. Al considerar el rendimiento de una inversión es necesario diferenciar los montos nominal y real del resultado. El monto real corresponde al rendimiento por encima del incremento inflacionario ocurrido en el periodo de la inversión.

En renta fija el rendimiento es por intereses y se refiere al beneficio sobre el monto invertido a una tasa previamente pactada, ésta generalmente se expresa en porcentaje.

En renta variable es a través de ganancia de capital que es la diferencia entre el precio en que se compra un título y el precio en el que se vende.

Los dividendos se refieren a las utilidades que distribuyen las empresas entre los inversionistas que posean acciones de ella.

**PLAZOS:** Es el tiempo de vencimiento, éste puede ser a corto, a mediano o a largo plazo. Las clasificaciones de plazo son muy subjetivas, dependiendo de las estimaciones del inversionista. Por ejemplo un especulador o apostador puede definir corto plazo hasta 3



meses: a mediano de 3 a 12 meses y largo de más de 1 año. Mientras un inversionista conservador o institucional puede definir hasta 1 año como el corto plazo, de 1 a 3 como el mediano plazo (aunque a veces se considera 5 como el límite superior del mediano plazo), y más de 3 como el largo plazo.

**RIESGO:** Se refiere a la incertidumbre de que se de o no lo esperado, principalmente en cuanto al rendimiento y la liquidez, este último depende directamente del tipo de instrumento y el primero de acuerdo a las condiciones que prevalezcan en el mercado, de los indicadores económicos y de las ganancias que se den en otros títulos o inversiones. Es la probabilidad de que el rendimiento operado de una inversión no se cumpla, incluyendo la posibilidad de generar pérdidas. El incremento del riesgo está relacionado en proporción directa con la posibilidad de lograr mayores beneficios. Es así como los títulos que implican alto riesgo suelen otorgar una mejor tasa como premio a quien acepta el riesgo.

Los instrumentos de renta variable brindan oportunidad de ganancias considerables; sin embargo, por su misma naturaleza resultan de alto riesgo.

En cambio, los instrumentos de renta fija, mientras mayor sea su garantía ofrecen una rentabilidad menor y con muy bajo costo.

Se considera "libre de riesgo" a los valores emitidos por el Gobierno, teniendo en cuenta la seguridad de cumplimiento en el pago.

En el mercado de valores la magnitud del riesgo de una inversión puede "medirse" a través de la "volatilidad" de los cambios de precios de cada instrumento en particular.

## 4.2 ANÁLISIS BURSÁTIL

Para los inversionistas que participan de una u otra manera dentro del Mercado de Valores, es importante saber en que invertir, y cuando vender o cuando comprar. Esta clase de decisiones no son fáciles. En especial cuando el inversionista sabe que de la misma manera que existe la posibilidad de obtener buenos rendimientos, existe también la posibilidad de incurrir en pérdidas.

Una de las principales dificultades del análisis es la gran cantidad de elementos que parecen influir sobre el comportamiento del mercado en general y de las acciones en particular. De aquí que el análisis se convierte en la consideración de esos factores y su posible efecto sobre los precios de las acciones y, al igual que en otras áreas del conocimiento, parece que la mejor manera de abordar este numeroso conjunto de factores es clasificándolos para facilitar su comprensión y asimilación.

Para saber esto, dentro del análisis bursátil, existen dos tipos de estudios llamados análisis (fundamental y técnico), los dos análisis son complementarios, aún cuando se tiende a realizar únicamente uno u otro tipo de análisis.

### ANÁLISIS FUNDAMENTAL

Busca dar respuesta al porqué se invierte en algo. Conoce dentro del mercado accionario, que tipo de empresa es aquella en la que se piensa invertir, y todo lo concerniente a ella, idealmente trata de crearse una imagen con fundamento en la planeación estratégica. Este tipo de análisis es ideal cuando se tiene información de primera mano, información que otras personas desconocen, y entonces es factible realizar magníficas compras o ventas, teniéndose el problema de hacer uso de información privilegiada, situación inmoral e ilegal. Un ejemplo podría ser cuando se conoce que una empresa muy endeudada va a reconvertir su deuda, (capitalizar parte de sus pasivos),

quedando en una situación ventajosa, pues esto tendrá un fuerte ahorro por el pago de intereses. De esta manera la persona que conozca esta información y haga uso de ella, estará manejando información privilegiada, y esta es una ventaja en este tipo de análisis.

Se incluyen también en el análisis fundamental, los factores externos al medio bursátil, tales como fenómenos macroeconómicos: inflación y comportamiento del tipo de cambio de la moneda con respecto a monedas extranjeras, sucesos políticos y otros, adjudicándose a los factores fundamentales un efecto más a largo que a corto plazo sobre los precios.

Se han incluido en este tipo de análisis los factores psicológicos y las características de la empresa. Los factores psicológicos pueden tener efectos tanto a largo como a corto plazo y quizá en mayor medida en plazos breves. Sin embargo, dado que se gestan las más de las veces fuera de la Bolsa de Valores, se le incluye en el análisis fundamental.

## ANÁLISIS TÉCNICO

El análisis técnico constituye una herramienta complementaria para el analista, el ejecutivo y el inversionista en general.

El análisis técnico es un instrumento de medición bursátil sumamente útil para la toma de decisiones en bolsa. Ayuda a seleccionar el momento adecuado de vender o de comprar. En este análisis se incluyen los elementos que se originan dentro del mercado de valores, entre los que sobresalen el comportamiento de los precios de las acciones en la bolsa y los volúmenes que de ellas se negocian. Se considera que los factores técnicos tienden a manifestarse más a corto plazo.

Mide las fuerzas de la oferta y la demanda basándose exclusivamente en las fluctuaciones de los precios y de los volúmenes operados en el mercado y suele emplearse para definir tendencias en el mercado mismo o en el precio de una acción.

También se utiliza para reconocer potenciales de aumento o disminución en el precio de una acción o en el índice de un mercado.

La utilización de este herramental le permite al analista (aunque no siempre), "adelantarse" a la publicación de la información.

Por diversas razones, el precio de las acciones es el indicador más importante. En primer lugar es el precio el que permite decidir si las acciones de determinada empresa están "sobre vendidas" o "sobre compradas" con respecto a diferentes indicadores técnicos utilizados por este tipo de inversionista.

Resumiendo los factores tomados en cuenta por cada análisis tenemos:

## 1. ANÁLISIS FUNDAMENTAL

### *Factores económicos*

Producto Nacional Bruto (PNB)

Inflación

Tipo de cambio de pesos a dólares

Rendimiento de otras alternativas de inversión

Tasas de interés activas en instituciones financieras

Circulante

Precio Internacional del petróleo

Reservas

Balanza de pagos

Balanza Comercial

Gasto Público

Deuda

Factores Internacionales

### ***Factores políticos***

Periodos sexenales

Regulación gubernamental

### ***Factores psicológicos<sup>3</sup>***

#### ***Características de la empresa***

Análisis de Estados Financieros

Análisis estratégico de la empresa

## **2.- ANÁLISIS TÉCNICO**

### ***Indicadores relacionados con el precio y volumen***

Índice de Precios y Cotizaciones

El "múltiplo" de precio a utilidad

Número de emisiones al alza y a la baja

Precios máximos y mínimos de las acciones

Las emisoras más activas

El volumen como indicador

Osciladores

### ***Otros indicadores***

Bursatilidad

Tipos de tenedores de acciones

Reacción del mercado ante buenas y malas noticias

Toma de utilidades o de pérdidas

---

<sup>3</sup> Expertos bursátiles manifiestan que los factores de tipo psicológico influyen en tres sentimientos que en cualquier momento pueden afectar la actitud de un inversionista: avaricia, miedo y pánico.

### 4.3 RECOMENDACIONES PARA INVERTIR

El inversionista debe que clasificarse a sí mismo. tiene que saber distinguir qué tipo de inversionista es, para saberlo es indispensable:

- 1) que usted determine y conozca con precisión su aversión al riesgo;
- 2) que sepa hasta qué grado llegan realmente sus conocimientos en materia de inversiones;
- 3) que fije su horizonte de inversión, esto es, si quiere y puede invertir a corto, mediano y largo plazo y, muy importante,
- 4) que establezca con precisión la cantidad de tiempo que puede dedicar al cuidado y seguimiento de su cartera.

El alud de información y desinformación que nos agobia, no contribuyen a aclararnos las ideas y comentarios de los especialistas de radio y televisión. Nos acosan con su publicidad los Bancos y las Casas de Bolsa. Podemos elegir entre más de cien sociedades de inversión. Contribuyen a nuestra psicosis, todos los noticieros de radio y televisión que nos dan desde las primeras horas del día, información sobre el comportamiento de las bolsas en las ciudades más importantes del mundo y por supuesto, la de México.

Nos invaden con la repetición de un lenguaje desconocido propio de los analistas y de los economistas, sin explicarnos su significado.

Sin embargo, el ciudadano tiene derecho a una información clara y fácilmente comprensible que pueda dársele con relativa sencillez.

Independientemente de una información oportuna sobre el comportamiento de la bolsa, hay una serie de reglas que pueden ser de utilidad.

- Sin importar el monto de la operación, para el manejo de los ahorros, la primera recomendación será: recurra solamente a las instituciones legítimamente constituidas y autorizadas. Estas son Bancos y Casas de Bolsa, las Sociedades de Inversión que éstos manejan y los comisionistas financieros y autorizados. Estos últimos, sólo pueden canalizar los recursos a algunas de las instituciones mencionadas. Cualquier inversión que pague rendimientos anormalmente altos es sospechosa. Cerciórese que es legítima.
  
- En caso de duda, recurra a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
  
- Considere su ahorro como un patrimonio irremplazable.
  
- Piense en una parte líquida para emergencias y una parte a largo plazo.
  
- Por los montos necesarios, por la sofisticación del mercado, se necesita lo siguiente para una inversión en directo en la bolsa: Capital suficiente, información oportuna, conocimiento para interpretarla, tiempo para ocuparse de la inversión y el temperamento adecuado para no comprar por euforia ni vender por pánico.
  
- Elaborar sus planes de inversión y tener bien claros los objetivos que persigue al llevar sus recursos a la bolsa.
  
- Estar consciente de que el largo plazo es la clave para el éxito de su inversión bursátil.
  
- Saber y asumir el riesgo de una baja en los precios si adquirió acciones, al mismo tiempo que conoce las ventajas y desventajas de la compra de valores de rendimiento fijo.

- No compre nunca ningún valor que no haya estudiado cuidadosamente y juzgado de acuerdo a sus objetivos.
- Revise regularmente su cartera de valores si tiene la flexibilidad suficiente para deshacerse de un valor, por mucho que le guste o de adquirir otro, por más que le disguste.
- Recuerde constantemente que los hechos y no los tips, los presentimiento o las emociones, son la única base firme para actuar.
- Estudie constantemente los factores económicos, políticos o sociales que pueden afectar su cartera de inversiones y en un momento dado, decidirlo a tomar un rumbo diferente.
- Escoger con cuidado y confiar en el asesor de inversiones.
- Reconocer sus errores y saber cuando fue afectado por una mala decisión propia y cuando por una circunstancia propia de toda inversión.

Si carece de algunos de los requisitos, la siguiente opción son las Sociedades de Inversión Comunes. Entre la larga lista de estas instituciones a su disposición, las hay más o menos especulativas o conservadoras. En las Sociedades de Inversión la diversificación le protege. En general son una inversión de largo plazo. Es protección contra la inflación. La más consistente será su mejor opción.

Si aún esa opción es demasiado para sus nervios, recurra a las Sociedades de Inversión de Renta Fija. Nuevamente, las opciones son muchas; pero más que nada la regularidad de su historial van a darle el elemento de juicio que usted está buscando. Una Sociedad de Inversión que sistemáticamente ocupa un buen sitio entre las de su clase, es



probable que en el futuro también esté en buen sitio. Pero, más que nada cuenta la regularidad.<sup>1</sup>

Si sus nervios son excesivos o no le gustan los cambios, a veces en el corto plazo, la mejor opción son las inversiones bancarias, siempre y cuando usted pueda permitirse perder liquidez.

No hay una fórmula mágica que nos permita preservar o acrecentar nuestros ahorros en una forma completamente segura, por lo que recomiendo que, por muy atractivo que nos resulte un medio de ahorro, hay que diversificar para respaldarse de las fluctuaciones que perjudiquen la inversión.

### CÓMO ELEGIR Y UTILIZAR LOS SERVICIOS DE UN ASESOR

La importancia de un asesor de inversiones en un mercado determinado puede ser definitiva. El hecho de que un asesor proporcione una variedad completa de servicios es un factor que se debe considerar para poder hacer la elección. Es importante considerar la asesoría independiente en sus planes como una inversión, y como un gasto.

Los puntos a considerar en la relación que debe existir entre un inversionista y su asesor de inversiones son:

- La genuinidad es la base del negocio del asesor de inversiones. La mejor manera de lograr permanencia y desarrollo en ese campo, es prestar un servicio legítimo y valioso de una forma adecuada al inversionista.
- Las dos principales características que debe buscar un inversionista en un asesor de inversiones son honradez y competencia.

---

<sup>1</sup> Las Sociedades de Inversión serán vistas con mayor amplitud en el caso práctico por ser la alternativa propuesta en la tesis.

- El verdadero esfuerzo del inversionista debe encaminarse al análisis y evaluación de las alternativas disponibles.
- Al elegir un consejero de inversión, los factores a considerar son varios. Sin embargo, lo más importante es la evaluación que usted haga respecto a la capacidad, experiencia, seriedad y madurez de su asesor en inversiones.

#### 4.4 PORTAFOLIO DE INVERSIÓN

Una cartera o portafolio de inversión es el conjunto de instrumentos o valores financieros que se eligen de acuerdo a las expectativas del inversionista.

En el caso de los inversionistas a través de bolsa, su portafolio de inversión se refiere al conjunto de valores agrupados dentro de un contrato que dicho inversionista mantiene con alguna casa de bolsa.

El concepto de portafolio modelo es muy circunstancial. Esto dependerá de las circunstancias prevalecientes en el medio ambiente económico y de las necesidades, objetivos, posibilidades y actitud hacia el riesgo de cada inversionista.

Un portafolio modelo será aquel con una composición de valores tal que genera consistentemente plusvalías superiores al resto del mercado durante periodos de crecimiento y aquella cuyo valor disminuirá más levemente, en relación al resto del mercado, durante periodos largos de contracción en los precios.

La base para poder preservar y aumentar el capital a través del tiempo, absorbiendo el efecto negativo de la inflación, es la capacidad y habilidad para poder anticipar los

cambios, su aumento y su dirección en el medio económico-social. Prever qué sucederá en que mercado, cuando y cómo es de un valor inestable en el mundo de las inversiones.

Los objetivos que en general se buscan de una cartera o portafolio de inversión son:

- 1.- que el riesgo se diversifique;
- 2.- que la cartera proporcione un máximo de retorno a la misma;
- 3.- que exista el mantenimiento de la posición de liquidez;
- 4.- que haya ganancias de capital;
- 5.- que haya seguridad de la cartera;

#### PROCEDIMIENTO PARA DISEÑAR UN PORTAFOLIO DE INVERSIÓN

El diseño de un portafolio de inversión se inicia con el conocimiento de las características de los distintos instrumentos financieros que se manejan en el mercado; así, como del manejo de un conocimiento teórico-financiero de esos instrumentos.

También es necesario conocer el comportamiento de la economía doméstica y sus perspectivas. Así mismo, se necesita manejar las herramientas de análisis financiero necesarias e indicadas para cada instrumento. Por último, es necesario sopesar el contexto económico mundial, para intuir las posibles tendencias de los comportamientos de ciertos mercados.

Inicialmente se discutió las características generales del inversionista, se debe aclarar que ese es el primer paso para la conformación de un portafolio de inversión, el siguiente paso es identificar el *tamaño de la inversión*. El tamaño de la inversión se refiere a que se debe definir con claridad el monto de dinero que el cliente desea invertir (arriesgar) y el plazo.

En el estudio y análisis de las características de los instrumentos financieros de inversión, se vio que cada uno tiene ciertas peculiaridades, entre ellas, el monto mínimo que se puede invertir y el plazo.

Es sabido que quien disponga de un monto inferior al necesario para la inversión en un determinado instrumento, no tendrá esa alternativa de inversión. Esto sirve para descartar muchos de los instrumentos de inversión por simple eliminación, en función a una variable (tamaño de la inversión) y al mismo tiempo minimiza el mecanismo de diseño.

Por lo tanto, el tamaño de la inversión y el plazo, nos predispone de inmediato a contemplar solo los posibles instrumentos financieros factibles a ese tamaño.

Resumiendo, los mecanismos de diseño para integrar un portafolio de inversión siguen cuatro pasos:

- 1.- Identificar el Perfil del Inversionista.
- 2.- Identificar el Tamaño de la Inversión.
- 3.- Identificar el Plazo al que se desea invertir.
- 4.- Seleccionar los Instrumentos Financieros factibles a los tres pasos anteriores.

Como se observa, el Mecanismo de Diseño no es tan complicado como se piensa; simplemente, se debe ser cuidadoso al definir cada una de las variables antes descritas y por selección natural se llegara al cuarto paso. Una vez logado esto, habrá concluído el diseño de un Portafolio de Inversión.

Finalmente, el inversionista debe monitorear el comportamiento de su portafolio para determinar si se están cumpliendo o no los objetivos de su inversión.

# CASO PRÁCTICO

## 1) SOCIEDADES DE INVERSIÓN

El siguiente caso práctico está enfocado a la función de una Sociedad de Inversión como una alternativa de inversión para el pequeño ahorrador.

Claro esta, como se vio a través del capítulo 2 y 3, que en el mercado de valores existen una serie de alternativas para invertir, y la elección de una de ellas depende de las características y necesidades del inversionista, al igual que la elección de una determinada Sociedad de Inversión.

Es conveniente el tener conocimientos acerca de cuestiones bursátiles, ya que esto proporciona al inversionista una mayor posibilidad de fundamentar sus decisiones en cuanto a invertir en el mercado.

Las Sociedades de Inversión fueron vistas de manera general en el capítulo 1 y 3. dentro de caso se profundiza acerca de ellas, ubicando a las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas como la alternativa específica de inversión para pequeños ahorradores dando como ejemplo la que maneja FINACORP (Operadora de Sociedades de Inversión) y la Institución Financiera GBM Atlántico.

### DEFINICIÓN

Son sociedades anónimas, que se encargan de hacer análisis de alternativas de inversión de fondos colectivos, que tienen por objeto la adquisición de valores y documentos tanto de renta fija como de renta variable, seleccionados de acuerdo al criterio de diversificación de riesgos, con recursos provenientes de la colocación de las acciones

representativas de su capital social entre el público inversionista, con el fin de obtener un rendimiento atractivo, que sea congruente con las características de las Sociedades de Inversión, y solo en el caso de las SINCAS (Sociedades de Inversión de Capitales) es donde pueden los ahorradores intervenir en la gestión administrativa de las empresas en que se invierte.

Al invertir varios ahorradores se manejan montos considerables y esto hace que se aprovechen ciertas ventajas que difícilmente pueden obtener los pequeños inversionistas aisladamente, como el acceso a los beneficios que ofrece el mercado de valores con una inversión diversificada, y la administración profesional y especializada de los valores que componen sus activos.

Los compradores de títulos de Sociedades de Inversión no son propiamente especuladores, sino individuos que busca colocar sus inversiones en títulos de una manera segura y provechosa, con el fin de formar un capital.

Las Sociedades de Inversión son muy dinámicas en su operación, existen circunstancias tales como los cambios en la situación económica así como la captación o retiro de recursos de los inversionistas que obligan a la constante evaluación de sus carteras. Por otro lado ofrecen liquidez a los participantes al brindarles la posibilidad de poder vender sus acciones en cualquier momento.

## OBJETIVOS

Los objetivos de estas sociedades son:

- Promover a través de sus múltiples formas al ahorro y la inversión del pequeño y mediano inversionista permitiendo su acceso al Mercado de Valores.

- Incrementar la oferta y la demanda en el Mercado de Valores, fortaleciéndolo y descentralizándolo.
- También intentan democratizar el capital y contribuir al financiamiento de la planta productiva del país.

## CLASIFICACIÓN

De acuerdo a su política de inversión y composición de su cartera las Sociedades de Inversión se clasifican en:

- Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda
- Sociedades de Inversión Comunes
- Sociedades de Inversión de Capitales (SINCAS)

Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda:<sup>c</sup> La estructura de las carteras de inversión de este tipo de sociedades se circunscriben exclusivamente a la operación de valores y de documentos de renta fija o de rendimiento predeterminado dentro de ciertos límites y pueden ser para personas físicas o morales.

Son la forma simple de participar en los mejores instrumentos de renta fija que están operando en el mercado y que, en forma individual, sería difícil accederlos. Son liquidables en 24 horas.

Su rendimiento es altamente competitivo comparado con los instrumentos individuales de renta fija del Mercado de Dinero ya que estos fondos invierten en una

---

<sup>c</sup> Se cambió el nombre de Renta Fija a Instrumentos de Deuda porque se reflejan con mayor precisión las características de los valores y documentos que forman parte de su activo, por un lado, y por el otro, en atención a que la expresión "renta fija" conlleva la idea de obtener un rendimiento predeterminado, siendo que por las características que se han venido incorporando a algunos valores, dicho rendimiento es susceptible de variar por los movimientos en tasas de interés.

combinación de instrumentos. La propuesta de inversión de esta tesis se enfoca básicamente a este tipo de Sociedades de Inversión (Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda para personas físicas).

**Sociedad de Inversión Comunes:** Son las que estructuran y operan con carteras de inversión que contienen valores y documentos de renta variable y de renta fija dentro de ciertos límites impuestos por organismos reguladores.

Permiten al inversionista, sobre todo al pequeño y mediano, el acceso a través de la sociedad, al Mercado de Capitales, ya que de otra manera no podría contribuir aunque sea en forma indirecta a la compra de acciones, o bien, de poder hacerlo, lo haría en forma poco diversificada y con alto riesgo.

En las fases de expansión de la bolsa, este tipo de sociedad ofrece rendimientos superiores al Mercado de Dinero, ya que el precio de las acciones de la sociedad reflejan las ganancias de capital de las acciones de las empresas. En la fase de contracción, los rendimientos pueden ser inferiores, e incluso el inversionista puede tener pérdidas, sobre todo cuando la caída de la bolsa es acentuada.

Decidir participar en estas Sociedades implica reflexionar que se asume un mayor riesgo con la expectativa de obtener un rendimiento superior, sobre todo en el largo plazo.

**Sociedades de Inversión de Capitales:** Operan valores que no cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores pero que ofrecen el atractivo de inversión en nuevos negocios. Dichas inversiones pueden ser en negocios que buscan modernizarse, en empresas que buscan cierto desarrollo regional o sectorial, o en otro tipo de empresas. El hecho de que sean capital de riesgo y no de endeudamiento brinda la ventaja del financiamiento de desarrollo.

Con la aparición de las nuevas reglas de operación se establece una clasificación en base a 2 modalidades: Diversificadas y Especializadas, las cuales podrán ser comunes, de



deuda, tipificadas o de liquidez, manteniéndose independiente a estas modalidades las Sociedades de Inversión de Capitales.

Estas se clasifican en función a su tipo y a la política de adquisición y selección de valores que adopten siendo:

- Diversificadas: Aquellas que determinen sus políticas de inversión, de adquisición y selección de valores de acuerdo con rangos determinados que aseguren el principio de dispersión de los riesgos en la composición de su cartera.

- Especializadas: Autorregulan su régimen de inversión y determinan sus políticas de inversión, de adquisición y selección de valores de acuerdo con sus prospectos de información al público inversionista, sin perjuicio de dar cumplimiento a la Ley de Sociedades de Inversión.

Existe una modalidad que actualmente se presenta en los fondos comunes:

Las Sociedades de Inversión Tipificadas, que son aquellas que mediante su prospecto de información al público inversionista se compromete al logro de un "Objetivo Determinado".

## CLASIFICACIÓN DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN.

DIVERSIFICADAS	ESPECIALIZADAS
<p>Son aquellas que determinan sus políticas de inversión de adquisición y selección de valores de acuerdo a las disposiciones de la circular 12-22 de la CNV, con rangos determinados, que aseguren el principio de dispersión de riesgos en la composición de su cartera.</p>	<p>Son aquellas que autorregulen su régimen de inversión, de adquisición y selección de valores de acuerdo con sus prospectos de información, sin perjuicio de dar cumplimiento a la Ley de Sociedades de Inversión y a las disposiciones aplicables.</p>
<p><b>COMUNES:</b></p> <p>Por lo menos el 30% de su activo deberá estar invertido en acciones</p> <p><b>DEUDA:</b></p> <p>Instrumentos de deuda, atendiendo los regímenes de inversión (ya sea de la circular, o del prospecto, dependiendo si son diversificadas o especializadas)</p> <p><b>TIPIFICADAS:</b></p> <p>Las Sociedades de Inversión que se ostenten como tipificadas, ya sean diversificadas o especializadas, y que a través de su prospecto de información al público se obliguen al cumplimiento de un objetivo predominante, deberán mantener cuando menos el 60% del activo total en la clase de valores o instrumentos cuyas características sean acordes con dicho objetivo.</p> <p><b>LIQUIDEZ:</b></p> <p>Las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda, ya sea diversificadas o especializadas que ofrezcan liquidez a los inversionistas en un plazo menor de 8 días naturales, deberán mantener cuando menos el 40% de su activo total en valores de fácil realización.</p>	

## GENERALIDADES

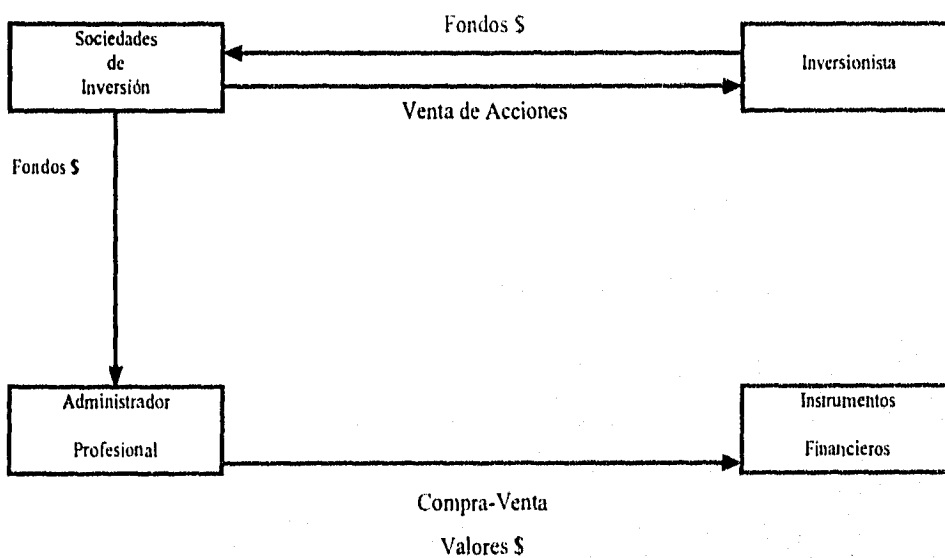
Las principales características generales de las operaciones de las Sociedades de Inversión incluyen como mínimo las siguientes:

- Las Sociedades de Inversión Comunes y de Renta Fija sólo pueden operar con valores y documentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, las de Capital no necesariamente.
- La valuación de la cartera de las sociedades de inversión es realizada a través del INDEVAL, Comités de Valuación e Instituciones de Crédito. Por ejemplo las acciones sociedades de inversión de los fondos del Banco del Atlántico son evaluadas por COVAF, S.A. de C.V., consultores en valuación de activos financieros.
- Pueden recomprar los títulos a sus inversionistas a través de las sociedades operadoras, convirtiéndolas en instrumentos ágiles y eficientes para la inversión.<sup>(29)</sup>
- El monto de inversión (cantidad de recursos disponibles para invertir por parte del inversionista) depende de las políticas de la Sociedad Operadora administradora de la Sociedad de Inversión en la que se desee invertir.
- Las carteras de valores representan sus activos y actúan de respaldo para la emisión de sus acciones que se ofrecen en venta al público.

---

<sup>(29)</sup> B.M.V. "Folleto Informativo de Sociedades de Inversión". Pág. 7-8.

## INTEGRACIÓN DE UNA SOCIEDAD DE INVERSIÓN



### VENTAJAS

Entre las más importantes ventajas que ofrecen las Sociedades de Inversión se encuentran las siguientes:

- Confianza por la diversificación (lo que conlleva a un menor riesgo).
- Administración especializada de portafolios de inversión.
- Permite el acceso al pequeño y mediano inversionista al Mercado de Valores.

- Las Sociedades de Inversión debido a que son Instituciones especializadas en la administración de inversiones con recursos provenientes de numerosos ahorradores, tienen por consecuencia el buscar una mayor optimización de los recursos administrados.
- En la mayoría de los casos la rentabilidad que ofrecen es mayor que la de otras alternativas de inversión para los pequeños ahorradores.
- Liquidez, al poder vender sus acciones cuando quieran. Por otro lado, las necesidades de liquidez que pudieran tener quedan cubiertas al poder obtener préstamos o créditos otorgando en prenda los valores y documentos que mantengan en sus activos.
- En forma automática se reinvierten las utilidades sin costo, se cuenta con un asesor financiero que administra la cartera. Generan economías a escala ya que al ser un grupo de inversionistas el costo de asesoría se diluye.
- Gozan de beneficios fiscales: exención de impuestos e incentivos fiscales.
- Se pueden invertir pequeñas cantidades periódicamente.
- Comodidad en la cobranza de dividendos e intereses así como en la custodia y administración de valores.
- Posibilidad de liquidación total o parcial de la inversión sin gastos ni costos extras para el inversionista.
- Facilidad de saber en todo momento el monto de la inversión mediante la valuación constante de las acciones de la Sociedad de Inversión que se publica diariamente en el periódico.

- Dentro de la mezcla de instrumentos se obtienen atractivos rendimientos ya que algunos destacan por pagar un interés mayor al promedio.<sup>(30)</sup>
- Al no invertir más del 10% de su capital en acciones de una misma emisora, de acuerdo a lo establecido en la ley, eliminan los problemas ocasionados por la falta de diversificación de portafolios, permitiendo al inversionista obtener una mayor confianza como resultado de los menores riesgos del conjunto de las inversiones.
- Mayor fuerza negociadora por el manejo de montos considerables de inversión.
- Libre elección por parte del inversionista del tipo de Sociedad de Inversión más acorde a sus necesidades.
- Seguridad (marco jurídico) que regula el resguardo y adecuado control del patrimonio del inversionista.

#### DESVENTAJAS

En términos de desventajas que se pueden encontrar en las Sociedades de Inversión, las siguientes son las más representativas:

- Las comisiones cobradas al inversionista son relativamente elevadas.
- Las Casas de Bolsa al actuar como operadora de Sociedades de Inversión, podrían orientar las inversiones hacia ciertos valores en los que estén interesadas, al igual que las Instituciones Bancarias.

---

<sup>(30)</sup> B.M.V. "Boletín Informativo de Sociedades de Inversión". Pág. 29-30.

- El uso óptimo de los recursos, proviene de la capacidad de la institución que las promueve ; por lo que desaciertos de ésta, pueden dar como resultado un bajo rendimiento de las inversiones.

- Los inversionistas no conocen la totalidad de literatura al respecto.

- No se garantiza una tasa de retorno sobre la inversión, no olvidar que no existen oportunidades sin riesgo. Si las condiciones del mercado son adversas puede haber posibles pérdidas.

**EL INVERSIONISTA PARA INVERTIR EN UNA SOCIEDAD DE INVERSIÓN DEBE DAR LOS SIGUIENTES PASOS:**

- 1) Determinar que tipo de inversionista es;
- 2) Determinar la cantidad y plazos a los se que desea invertir;
- 3) Acudir a la Sociedad Operadora, Institución de Crédito o Casa de Bolsa que haya elegido, en la que le prestarán asesoría para que elija el tipo de inversión más adecuado a sus intereses y expectativas.
- 4) Firmar un contrato con la institución y entregar la dotación requerida por su asesor de inversión, el cual deberá estar autorizado por la CNBV.
- 5) El cliente debe pagar comisión mercantil, a la institución le debe pagar por la custodia y administración de valores, y por las operaciones de compra y venta una comisión de acuerdo al arancel autorizado por la SHCP.

## ELEMENTOS DE INTEGRACIÓN DE PORTAFOLIOS POR PARTE DE LAS OPERADORAS

El conjunto de decisiones que determina las operaciones de una inversión constituyen el portafolio en el cual deberán tomarse en cuenta las características o perfil de la Sociedad de Inversión de que se trate.

La decisión de integración del portafolio de las Sociedades de Inversión debe basarse en las siguientes reglas generales:

- 1.- Realizar una inversión procurando que el rendimiento histórico sea mayor a la tasa de interés del mercado.
- 2.- Atender a los porcentajes de inversión en valores, permitidos por la CNBV.

Los puntos importantes a seguir para la integración de un portafolio son:

- Que los títulos sean bursátiles (fácilmente negociables).
- Diversificación en la selección de valores.
- Realizar un análisis cualitativo de los valores seleccionados.

El comité de inversión de las Sociedades de Inversión deberá predecir lo más acertadamente posible cual será el rendimiento de la inversión propuesta, tomando en cuenta la situación de las emisoras que se piensa comprar, en donde siempre existe un elemento subjetivo para esas estimaciones. Estas implican un riesgo que se deriva de la inseguridad del futuro, por lo cual se debe buscar que el margen de error sea el mínimo posible.



El portafolio ideal es el que tiene un riesgo menor y un mayor rendimiento, pues la Sociedad de Inversión busca optimizar el rendimiento y minimizar los riesgos.<sup>(31)</sup>

Las estrategias de inversión están determinadas por los objetivos de las Sociedades de Inversión, ya sea de corto, mediano o largo plazo; o bien de liquidez, de riesgo, etc.

Si el perfil de una Sociedad de Inversión es no tomar riesgo y obtener los rendimientos más elevados posibles, es conveniente invertir preferencialmente en valores gubernamentales (atendiendo al porcentaje dispuesto por la CNBV), ajustándose al comportamiento de la inflación y del tipo de cambio. Aunque existen otros instrumentos dentro del mismo mercado de dinero que pagan mejores premios, en tiempos de crisis económica representan un riesgo por insolvencia de algunas empresas.

---

<sup>(31)</sup> Carrera C. Francisco, "Cómo, Cuándo y Porqué invertir en la Bolsa", Pág. 95-97.

EJEMPLOS DE CARTERAS DE INVERSIÓN

SOCIEDAD DE INVERSIÓN EN INSTRUMENTOS DE DEUDA PARA  
PERSONAS FÍSICAS

EMISIÓN	MERCADO	%
<b>Bonos</b>		
Bondes	1,960	3.34
Bondes	2,981	5.07
	<hr/> 4,941	<hr/> 8.41
<b>Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento</b>		
1 ATLANT	3,024	5.15
1 BANCRES	13,913	23.68
1 BANAME	2,652	4.51
1 BANORO	13,047	22.21
1 BINTER	3,285	5.59
1 BINTER	5,133	8.74
1 CREMI	2,053	3.49
1 RNBNY	5,163	8.79
	<hr/> 48,270	<hr/> 82.16
<b>Aceptaciones Bancarias</b>		
CNAFIN	3,040	5.17
<b>Pagaré a Mediano Plazo</b>		
G CARSO	2,503	4.26
<b>TOTAL</b>	<hr/> 58,754	<hr/> 100.00

**INTEGRACIÓN DE LA CARTERA  
INSTRUMENTOS DE DEUDA PERSONAS FÍSICAS**

<b>FOPTIMO</b>	<b>IMPORTE</b>	<b>%</b>
<b>Obligaciones</b>		
Asomex 91	654.2	7.09
<b>Certificados de Depósito</b>		
Banorte M4001	1,633.2	17.69
<b>Pagaré a Mediano Plazo</b>		
Malvasa P94	2,770.3	30.00
<b>Pagaré con Rendimiento Liquidable al Vencimiento</b>		
Bancen M6095	409.3	4.43
<b>Certificados de la Tesorería</b>		
Cetes 960307	3,766.3	40.79
<b>TOTAL</b>	<b>9,233.3</b>	<b>100.00</b>

**POSIBLES ADQUIRIENTES DE LAS ACCIONES DE LAS SOCIEDADES DE  
INVERSIÓN**

<b>Inversionistas</b>	<b>Comunes</b>	<b>De Deuda</b>	<b>De Deuda para personas morales</b>
Personas físicas mexicanas o extranjeras	X	X	
Personas morales mexicanas o extranjeras	X		X
Instituciones de crédito por cuenta propia y de fideicomisos de inversión cuyos fideicomisarios sean personas morales	X		X
Instituciones de crédito por cuenta propia y de fideicomisos de inversión cuyos fideicomisarios sean personas físicas	X	X	
Instituciones de seguros y fianzas	X		X
Uniones de Crédito	X		X
Arrendadoras y empresas de factoraje financiero	X		X
Fondos de ahorro y pensiones	X		X
Entidades financieras del exterior, agrupaciones de personas extranjeras físicas o morales	X		X
Casas de bolsa e instituciones de crédito operadoras de la sociedad de inversión	X	X	X

## CAMBIOS EN EL RÉGIMEN DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN

	Régimen anterior (circular 12-16)		Régimen actual (circular 12-22)	
<b>I Sociedades de Inversión diversificadas</b>	<b>Mínimo</b>	<b>Máximo</b>	<b>Mínimo</b>	<b>Máximo</b>
<b>I.1 Sociedades de Inversión Comunes</b>				
- Valores	94%		96%	
- Valores de renta variable	50%		30%	100%
- Valores de una misma empresa		10%		15%
- Valores de empresas de un mismo grupo				40%
- Valores a cargo del Gobierno Federal		10%		70%
-Valores a cargo de instituciones de crédito (en conjunto)		30%		(1) 70%
-Acciones de capital y emisiones de deuda de una misma emisora		30%		30%
Tipificación Específica (2)			60%	
<b>I.2 Sociedades de inversión en Instrumento de deuda (3)</b>				
- Valores	94%		96%	
- Valores de un mismo emisor		10%		15%
- Valores de empresas de un mismo grupo				40%
- Valores a cargo del Gobierno Federal		30%		100%
-Valores a cargo de instituciones de crédito (en conjunto)		40%		(1) 100%
-Emisiones de deuda de una misma emisora (de su total emitido)		20%		30%
Tipificación Específica				60%

(1) 30% por tipo de emisión.

(2) De los valores de renta variable.

(3) Las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda que ofrezcan liquidez a un plazo menor de 8 días, deberán mantener cuando menos el 40% en instrumentos de fácil realización.

*Fuente: Elaborado por la Dirección de investigación del ICAF.*

Es importante mencionar que para los inversionistas del mercado, las reformas al régimen de inversión de las Sociedades les otorgan una mayor oportunidad de beneficios,

en virtud de que se pueden adoptar una mayor cantidad de estrategias de inversión que con el régimen de inversión anterior. De las ventajas que otorga el conjunto de reformas, se identifican como las más representativas, las siguientes:

### BENEFICIOS DE LOS CAMBIOS EN EL RÉGIMEN DE INVERSIÓN DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN

	Ventajas
Sociedades de Inversión Diversificadas	
Sociedades de Inversión Comunes	
-Se reduce el mínimo de inversión en acciones del 50% al 30%	-Al tener la oportunidad de concentrar su cartera en instrumentos de deuda de alta liquidez, se pueden enfrentar solventemente épocas bajistas en el mercado accionario.
-Se incrementa del 10% al 15% la inversión en valores de una misma empresa.	-Permite concentrar una mayor posición en empresas con expectativas de crecimiento.
-Se incorpora la operación de warrants	-Se incorporan estrategias de cobertura contra la volatilidad de los precios de los instrumentos del portafolio, en virtud de poder incluir hasta un 15% en warrants
Sociedades de Inversión en instrumentos de Deuda	
- Se elimina el mínimo de inversión en valores gubernamentales y se permite mantener hasta el 100% en otros instrumentos de deuda.	-Se cuenta con la posibilidad de formar portafolios de alto rendimiento, en virtud de que los valores gubernamentales tradicionalmente han sido de bajo rendimiento y alta liquidez, en comparación con los títulos emitidos por otros emisores (bancarios y privados)
Sociedades de Inversión Tipificadas	-Al concentrar el 60% de su cartera en valores objetivo, la sociedad otorga al inversionista la oportunidad de una estrategia de inversión que en mayor medida pueda satisfacer sus necesidades de inversión.
Sociedades de Inversión Especializadas	-Entre las sociedades de este tipo, el inversionista podrá encontrar el perfil de riesgo- rendimiento que más satisfaga sus necesidades de inversión.

La experiencia indica que el régimen de inversión debe ser lo más flexible posible a fin de que la Sociedad de Inversión puedan aprovechar en cada momento las oportunidades que presente el mercado.

Es importante no confundir a las Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión con las Sociedades Controladoras, recuerdese que éstas últimas, son aquellas que realizan como actividad exclusiva la inversión en acciones o partes sociales de grupos financieros (intermediarios) que les permite directa o indirectamente, ser titulares del 50% o más del capital de dichas sociedades o que por cualquier título tengan la facultad de determinar el manejo de las mismas, siempre que dicha inversión sea igual o superior al 20% del capital pagado y de las reservas de la controladora.

## **2) SOCIEDADES OPERADORAS DE SOCIEDADES DE INVERSIÓN**

Estas sociedades son las que se encargan de administrar a las sociedades de inversión, así como la distribución y recompra de sus acciones, pueden ser empresas que únicamente desarrollen esta actividad, pueden serlo los bancos, que de hecho lo hacen, o pueden serlo las casas de bolsa, que son las instituciones que más lo han desarrollado.

### **GBM ATLÁNTICO**

Un ejemplo de una sociedad operadora de inversión es el de GBM Grupo Bursátil Mexicano caracterizada por una activa participación en los Mercados Nacionales e Internacionales de Dinero, de Capitales y derivados, y que a través del tiempo ha administrado profesionalmente dichas sociedades, enfatizando sus esfuerzos de manera permanente por encontrar las mejores condiciones de diversificación, riesgo y rentabilidad

acordes a las estrategias y objetivos de cada una de las sociedades de inversión. En el siguiente cuadro 1.9 se pueden observar los diferentes tipos de sociedades de inversión en instrumentos de deuda y de sociedades de inversión comunes que maneja Grupo Financiero GBM Atlántico.

**CARACTERÍSTICAS ESPECÍFICAS**

De acuerdo al tipo de Sociedad de la que se trate se buscan diferentes objetivos, y tienen diferentes características, como las sociedades a las cuales me estoy enfocando son las de Instrumentos de Deuda para personas Físicas, describo a continuación las características específicas de GBM ATLÁNTICO Fondo de Liquidez Inmediata, S.A. de C.V.

*Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas*

**GBMMATE1**

<b>Objetivo:</b>	<b>Alta Liquidez</b>
<b>Política de Compra y Venta:</b>	<b>Todos los días hábiles</b>
<b>Política de liquidación de compras y ventas:</b>	<b>Mismo día de concertación para compras y ventas.</b>
<b>Horizonte de Inversión:</b>	<b>Corto Plazo.</b>
<b>Inversión Mínima Inicial:</b>	<b>10,000 acciones.</b>



1.9

## RUPO FINANCIERO GBM ATLANTICO

## SOCIEDADES DE INVERSION EN INSTRUMENTOS DE DEUDA

CLAVE	DENOMINACION SOCIAL	PARTICIPANTES
GBMATF1	GBM ATLANTICO, Fondo de Liquidez Inmediata, S.A. de C.V.	Personas Físicas
GBMATF2	GBM ATLANTICO, Fondo de Mercado de Dinero, S.A. de C.V.	Personas Físicas
GBMATF3	GBM ATLANTICO, Fondo de Largo Plazo, S.A. de C.V.	Personas Físicas
GBMATF4	GBM ATLANTICO, Fondo de Inversión Patrimonial, S.A. de C.V.	Personas Físicas
GBMATM1	GBM ATLANTICO, Fondo Corporativo de Liquidez Inmediata, S.A. de C.V.	Personas Morales
GBMATM2	GBM ATLANTICO, Fondo Corporativo de Largo Plazo, S.A. de C.V.	Personas Morales
GBMATM3	GBM ATLANTICO, Fondo para Personas Morales no Contribuyentes, S.A. de C.V.	Personas Morales no Contribuyentes

## SOCIEDADES DE INVERSION COMUNES

CLAVE	DENOMINACION SOCIAL	PARTICIPANTES
GBMATV1	GBM ATLANTICO, Inversiones Bursátiles, S.A. de C.V.	Personas Físicas y Morales
GBMATV2	GBM ATLANTICO, Capital Bursátil, S.A. de C.V.	Personas Físicas y Morales
GBMATV3	GBM ATLANTICO, Valores Rentables, S.A. de C.V.	Personas Físicas Mexicanas
GBMATV4	GBM ATLANTICO, Instrumentos Bursátiles, S.A. de C.V.	Personas Físicas y Morales
GBMATV5	GBM ATLANTICO, Renta Variable, S.A. de C.V.	Personas Físicas y Morales
GBMATV6	GBM ATLANTICO, Fondo de Crecimiento, S.A. de C.V.	Personas Físicas y Morales

Plazo mínimo de Permanencia: 1 día.

Tipo de Sociedad: Diversificada.

### *Riesgos de Mercado*

La inversión en acciones de las Sociedades de Inversión en Instrumentos de Deuda es, por su misma naturaleza, de bajo riesgo. Sin embargo, siempre existe una remota posibilidad de incumplimiento de pago por parte del emisor de algún valor que forme parte de los activos de la Sociedad. Para disminuir este riesgo, el Comité de Inversiones analizará cuidadosamente y evaluará el riesgo implícito en cada valor que se adquiera.

Ni el Fondo ni la Sociedad Operadora garantizan en algún momento las expectativas de rendimiento de cada inversionista. Es de esperarse que bajo condiciones normales no se afecte el rendimiento esperado de la inversión. Sin embargo, las fluctuaciones en ocasiones abruptas de las tasas de interés prevalecientes en el mercado, pueden imposibilitar el dar cumplimiento a estas expectativas.

## CARACTERÍSTICAS GENERALES

### Institución Valuadora

Las acciones de los Fondos serán valuadas por COVAF, S.A. de C.V. Consultores en Valuación de Activos Financieros.

### Operadora de los Fondos

Cada una de las Sociedades de Inversión del Grupo Financiero GBM Atlántico (Los fondos) tiene celebrado con GBM Grupo Bursátil Mexicano, S.A. de C.V. Casa de Bolsa (la operadora), un contrato de administración.

## Distribución de los Fondos

Cada uno de los Fondos tiene celebrado un contrato de codistribución con GIBM Grupo Bursátil Mexicano, S.A. de C.V. Casa de bolsa y Banco del Atlántico S.A., por medio del cual se registrará la distribución de sus acciones en ambas Instituciones.

## Política de Operación de los Fondos

**Horario:** El horario de concertación de las operaciones de compra y venta será de las 8:45 a las 13:45 horas, el día en que se haya solicitado la orden.

## Precio de Concertación

El precio al cuál podrán comprarse o venderse las acciones, será resultado de la valuación del último día hábil inmediato anterior a aquel en que se realizó la operación respectiva. La Sociedad está facultada a aplicar un diferencial el cual se establece de acuerdo a las disposiciones legales que para este efecto se expidan; sobre el precio de valuación para la realización de operaciones de compra-venta sobre dichas acciones.

## Valuación de las acciones

El precio de valuación de cada fondo resultará de dividir entre la cantidad de acciones en circulación representativas de su Capital Social Pagado, la cantidad que resulte de sumar al importe de los valores de que sea propietaria, todos sus demás activos, y restar sus pasivos.

## Límites y Condiciones para realizar la recompra

Los accionistas tendrán derecho a que éste les recompre, hasta el 100% de su tenencia accionaria sujetándose a la política de compra y venta. Siempre y cuando dicha

recompra no exceda del 30% del Activo Total de la Sociedad de Inversión, medida en el período de tiempo que al efecto fije la misma.

#### Remuneración

La Operadora cobrará por la administración del Fondo, la remuneración que determine. Dicho importe podrá ser dispuesto por la Operadora una vez que éste haya sido provisionado por el Fondo, dentro del plazo señalado en el contrato correspondiente. Estas remuneraciones se encuentran sujetas al Impuesto al Valor Agregado (IVA).

La Sociedad Operadora por el momento no cobra a los inversionistas de las Sociedades de inversión en Instrumentos de Deuda remuneración alguna sobre las operaciones de compra-venta de acciones de dichos fondos.

En el caso de Sociedades de Inversión Comunes si se les cobra a los clientes una remuneración, la cual no será superior al 1.7% sobre el monto de cada operación de compra-venta de acciones.

#### *Régimen Fiscal*

En cuanto al régimen fiscal al que deben someterse los participantes personas físicas, es el siguiente:

Las Sociedades de Inversión no son causantes del I.S.R. para los Inversionistas Personas Físicas de conformidad con el Artículo 68 de la Ley del Impuesto Sobre la Renta.

Las ganancias de capital que se obtengan por la venta de acciones de las Sociedades de Inversión estarán exentas del Impuesto Sobre la Renta para los Inversionistas Personas Físicas, de acuerdo a lo establecido por el Artículo 71-A y 77 Fracc. XVI de la Ley del I.S.R. que a la letra dice:

71-A Ingresos no acumulables de personas físicas integrantes de Sociedades de Inversión.

No serán ingresos acumulables para los integrantes Personas Físicas de las Sociedades de Inversión los que obtengan por la enajenación que efectúen de las acciones emitidas por dichas Sociedades, excepto en los casos en que las mismas se hubieran adquirido en los términos del Artículo 165 de esta Ley.

77 Ingresos Exentos

No se pagará el Impuesto Sobre la Renta por la obtención de los siguientes ingresos:

Fracc. XVI

Los obtenidos con motivo de la enajenación de títulos valor, cuando la operación se realice en el país a través de Bolsa de Valores autorizada y siempre que dichos valores sean de los que se coloquen entre el gran público inversionista, conforme a las reglas generales que al efecto expida la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

*Información pública de las Sociedades*

Toda información emitida por la Sociedad Operadora se ajustará a lo establecido en las Circulares 10-129 y 12-22 emitidas por la Comisión Nacional de Valores.

Forma y Lugar donde se publicará el Precio Diario.

Los precios diarios de las acciones se darán a conocer a través de los listados que publique la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V., o en los principales periódicos de circulación nacional.

Forma donde podrá verificar la Cartera Semanal de los Fondos.

Las Carteras de Valores que integran los Portafolios de los diferentes Fondos estarán exhibidas en las oficinas de la Sociedad Operadora y disponibles, por escrito, el último día hábil de cada semana para los Inversionistas que así lo soliciten. Estos informes estarán actualizados con cifras al día hábil anterior al que corresponda.

Forma donde se podrá verificar la Cartera Mensual de cada uno de los Fondos.

La integración de la Cartera de los Fondos se publicará al cierre de cada mes, en un periódico de circulación nacional dentro de los primeros cinco días hábiles del mes siguiente.

*Advertencias sobre el funcionamiento y operación del fondo*

En las Sociedades de Inversión se mantienen valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, así como aquellos otros que autorice la CNBV. Para disminuir el riesgo de mercado el Comité de Inversión analizará cuidadosamente y evaluará el riesgo implícito en cada valor que se adquiera. Sin embargo, si un emisor cae en incumplimiento, la valuación de dicho documento será igual a cero, excepto tratándose de obligaciones con garantía hipotecaria, en cuyo caso deberá aplicar el 50% de su precio de valuación.

Cualquier evento que afecte las principales variables económicas (tipo de cambio, inflación, tasas de interés, etc.) repercutirá en el desempeño de los rendimientos que otorgue la Sociedad de Inversión, por lo que en ningún caso es posible asegurar la obtención de un rendimiento predeterminado. El desempeño pasado de las Sociedades de Inversión de ninguna manera garantiza resultados similares en el futuro.

### *Inspección y vigilancia*

Las Sociedades de Inversión, están sujetas a la inspección y vigilancia de la Comisión Nacional de Valores, de conformidad con el Artículo 41 de la Ley del Mercado de Valores y el Artículo 39 de la Ley de Sociedades de Inversión.

La vigilancia de las operaciones de las Sociedades de Inversión está a cargo de su comisario, de acuerdo a la Ley General de sociedades Mercantiles.

### *Custodia de los títulos*

Las acciones representativas del capital de las Sociedades, se encuentran depositados en la S.D. INDEVAL, S.A. de C.V., Institución para el Depósito de Valores. Los valores y documentos que formen parte de los activos de las Sociedades de Inversión estarán depositados en Instituciones para el depósito de Valores, concesionadas conforme al Artículo 55 de la Ley del Mercado de Valores o, en su caso, en las Instituciones que señale la Comisión Nacional de Valores cuando se trate de títulos que por su naturaleza no puedan ser depositados en las Instituciones primeramente citadas.

## **FINACORP**

OPERADORA FINACORP, S.A. DE C.V. es una operadora de sociedades de inversión independiente que tiene como objetivo mantener a sus Sociedades de Inversión dentro del mercado ofreciendo un rendimiento competitivo, reto que implica, que tomando en cuenta el dinámico y cambiante mercado; cuenta con un equipo conformado por gente competente, dinámica y capacitada para el logro de su objetivo.

A diferencia de GBM ATLÁNTICO, Finacorp cuenta con solo 3 tipos de Sociedades:

FINACORP UNO, S.A. DE C.V. Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas.

FINACORP DOS, S.A. DE C.V. Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Morales.

FINACORP TRES S.A DE C.V. Sociedad de Inversión Común.

Algunas ventajas que se obtienen como inversionista de estas sociedades de inversión son:

- Liquidez:

“FINACORP UNO” mismo día.

“FINACORP DOS” mismo día.

“FINACORP TRES” 48 horas.

- Diversificación de carteras (de cada sociedad).

- Atención personalizada por parte de la empresa.

- Información constante y oportuna sobre la inversión.

- Flexibilidad en los incrementos de la inversión y control sobre la misma.



*Objetivo de las Sociedades de Inversión de Operadora FINACORP, S.A. de C.V.*

- Ofrecer diversos vehículos que complementen las necesidades de inversión.
- Participar de las diversas alternativas de Inversión que ofrece el Mercado de Valores.
- Otorgar un atractivo rendimiento de cada Sociedad de Inversión procurando el menor riesgo posible.
- Mantener un panorama de crecimiento y desarrollo de cada Sociedad de Inversión.
- Proporcionar un servicio óptimo a los inversionistas.

*Sociedad de Inversión en Instrumentos de Deuda para Personas Físicas*

**FINAC 1**

Tiene como objetivo permitir al inversionista la diversificación de plazos y de instrumentos de deuda que se operan en el mercado de dinero, otorgándole los beneficios de dichos valores en el mediano y largo plazo sin restringir su liquidez, es decir FINAC 1 mantiene una liquidez suficiente para cubrir los requerimientos de sus inversionistas.

El invertir en FINAC 1 permite al inversionista:

- Liquidez mismo día.
- Rendimientos Competitivos
- Atención personalizada
- Compra y Venta de valores sin cobro de comisión.

La estrategia de inversión de FINAC I es:

- Compra o venta de instrumentos de deuda con el fin de obtener un rendimiento atractivo.
- Mantener el grado de liquidez necesario de acuerdo a los fines de FINA I.
- Diversificación de la cartera para poder obtener un atractivo rendimiento aprovechando las coyunturas de mercado.
- El horario de Operación es de 8:30 a 13:00 hrs.

FINAC I brinda la información actualizada de las siguientes maneras:

Diariamente se publica el precio de la acción en el Boletín de la Bolsa Mexicana de Valores y en los principales periódicos del país.

El inversionista puede solicitar a su asesor financiero la conformación de la cartera de la Sociedad de Inversión.

FINAC I es un instrumento de inversión ideal para:

- Personas físicas mexicanas y extranjeras.
- Fideicomisos de Personas Físicas.
- Fondos de ahorro.

Opera con valores e instrumentos de deuda emitidos por el Gobierno Federal, Instituciones de Crédito y Empresas Particulares.

Las características generales de las Sociedades de Inversión de FINACORP, son básicamente las mismas que las de GBM ATLÁNTICO.

A diferencia de GBM ATLÁNTICO, FINACORP ofrece ciertas ventajas que pueden ser tomadas en consideración por el inversionista, una de ellas es que en esta Institución no se piden montos mínimos para ingresar a alguna de sus Sociedades, y otra es que como operadora independiente, no está comprometida con ningún tipo de instrumento, por lo que el rendimiento de sus carteras es más competitivo.

En cuanto a Sociedades de Inversión, claro está que GBM ATLÁNTICO ofrece un mayor número de alternativas de elección para el inversionista.

### 3) CONCLUSIÓN

Participar en un fondo de inversiones mediante la adquisición de sus acciones, implica participar en una empresa cuya actividad no se refiere a una actividad industrial, comercial o de servicio, sino de inversión. El accionista de un fondo tiene parte en cada uno de los valores que integran su cartera, tales valores y acciones representativas de la Sociedad de Inversión pueden ser comercializadas con el fin de tener liquidez.

Debido a que la cartera que integran las Sociedades de Inversión son dinámicas, aún cuando las inversiones realizadas se proyectan a mediano y largo plazo, ofrecen pronta liquidez, ya que los participantes pueden vender sus acciones prácticamente cuando lo deseen.

El objetivo de los fondos de inversión al invertir en el Mercado de Dinero es incrementar los rendimientos; y la utilidad se asignará diariamente entre los accionistas.

En condiciones de tasas de interés a la alza, lo más conveniente es tener inversiones a los plazos más cortos posibles para aprovechar cada incremento. Sin embargo cuando las

tasas de interés van a la baja, lo más recomendable es invertir en plazos más largos. Dicha estrategia es la ideal, pero lo importante es saber cuándo variará la tendencia.

Cuando las expectativas son adversas para las empresas por recesión económica, no es muy recomendable integrar un portafolio de inversión del mercado accionario. Sin embargo, si el objetivo de inversión es de largo plazo, históricamente se ha comprobado que este tipo de mercados se recupera de los periodos de crisis y otorga rendimientos muy atractivos.

Todo lo que sea susceptible de invertir lo puede manejar un fondo y se pueden crear un gran número de Sociedades que pueden participar en metales, futuros, instrumentos que emita el gobierno, carreteras inmobiliarias, etc. La bursatilización de las carteras de crédito, los instrumentos que participarán en el sistema internacional de cotizaciones de la bolsa, la mayor sofisticación en la emisión de bonos, son factores que tenderán a hacer más complejo el mercado e incrementar la importancia de los fondos y una mayor sofisticación en la integración de carteras.

Hay que considerar el elemento fundamental de la inversión de que "a mayor riesgo, mayor rendimiento", pero en dicha consideración se deben tomar en cuenta los objetivos de cada Sociedad de Inversión para definir la estrategia más adecuada.

Si como inversionista o cliente potencial está interesado en reconsiderar su actual posición en cartera o proyecta participar en alguno de los segmentos que existen en el mercado de las sociedades de inversión, convendría tomar en cuenta algunos aspectos que puedan ayudarle en su cometido.

Dentro del mercado de valores existen dos grandes mercados a considerar en este caso: sociedades de inversión en instrumentos de deuda y, el de sociedades comunes que destinan la mayor parte de recursos al sector accionario (renta variable) y a productos derivados.

Como primer punto de observación por parte del inversionista, será conocer el tamaño del fondo (activos), así como la penetración que tenga en el mercado. Esto sirve de parámetro para determinar la influencia que tiene el administrador del fondo en el mercado y, por lo tanto, las posibilidades de obtener mejores rendimientos.

En el caso de las sociedades de deuda y, sobre todo, tratándose de las diversificadas, el que manejen cuantiosos activos no implica dificultad alguna, porque los administradores cuentan con tecnología avanzada en el mercado para llevar a cabo y optimizar operaciones de la mejor manera.

En las sociedades comunes, habrá que ser cauteloso, concretamente en las especializadas, manteniendo la atención en los parámetros de incursión al riesgo que presente.

Para el caso de las sociedades de deuda especializadas, no debe perderse de vista el tipo de emisoras y papeles que integran la cartera del fondo, analizando entre otros aspectos, la calidad y niveles de riesgo.

Gran parte del diseño de cartera, cómo dar acceso al inversionista, y el manejo de los recursos de cada sociedad, dependen de la operación del fondo. Cada fondo de inversión debe apegarse estrictamente a lo estipulado en el prospecto.

Por ejemplo, una sociedad de deuda especializada en bonos y obligaciones con objetivo de largo plazo mantendría un rango del 80% de estos instrumentos en cartera y la entrada y salida de accionista se encontrará sujeta a mantener esa misma estructura, reflejando el manejo estricto de la operadora con resultados acordes a lo que el accionista busca.

Otro segundo aspecto a considerar es la revisión del prospecto de información. A raíz de las modificaciones en la Ley de sociedades de inversión en 1993, los fondos están

obligados a entregar un prospecto de información en el que se detalla la operación y perfil del fondo; manejo que se tiene en la estructura de cartera; advertencias para casos de volatilidad en el mercado; quiénes son los posibles compradores y sistemas de evaluación.

Las administradoras de sociedades además de emitir el prospecto de información, deben proporcionar un resumen del mismo, por lo que es conveniente que el inversionista-accionista, dedique un momento para leerlo con detenimiento y cualquier duda sea aclarada por su ejecutivo de cuenta. Si un fondo se define como de corto plazo y líquido, deberá estar invertido justamente en eso.

Como tercer punto, se tendrá presente que la cartera de su fondo estará disponible en las oficinas donde se distribuyen para enterarse de la composición de la misma. El inversionista puede solicitar el análisis semanal y mensual para corroborar que se mantienen las políticas establecidas en la adquisición de instrumentos. Si existiera algún nuevo instrumento o papel que llamara su atención, puede pedir aclaraciones.

Un aspecto que también resulta de interés para el inversionista es que la operadora de su fondo cuente con una área de **análisis de riesgo**.

Actualmente, gran parte de las administradoras de sociedades están ligadas a casas de bolsa o bancos que cuentan con el apoyo de las áreas de análisis económico y bursátil y algunas incluso tienen sus propios operadores y analistas especializados y dedicados exclusivamente al análisis y diseño de estrategias.

Utilizar tablas comparativas de acuerdo al perfil de su fondo, es otro aspecto a considerar por el inversionista. No resultará válido analizar trayectorias de sociedades altamente líquidas y de corto plazo con aquellas que tienen parámetros de disponibilidad bajos.

Entre otro de los aspectos que el inversionista deberá ponderar al momento de decidir si se mantienen en el actual fondo o ingresar por primera vez al mercado, es verificar la administración, solidez, presencia y tradición. Aunque la historia o trayectoria de un fondo no representa una garantía para el comportamiento futuro, la consistencia mostrada en sus cifras sí es un elemento a tomar en cuenta al momento de invertir.

Debe recordarse que invertir en una sociedad de inversión, no es nada parecido a la inversión en una cuenta de cheques o depósito bancario. El que invierte en un fondo adquiere la calidad de inversionista y, por lo tanto, conlleva una responsabilidad compartida con aquellos cuya experiencia los acredita en el manejo y administración de los recursos.

La selección de los fondos que puedan ofrecer rendimientos positivos deberá ser hecha con toda la información respecto al portafolios de las sociedades de inversión pues habrá contrastes cada vez mayores entre los fondos bien administrados y los que no lo están.

El mundo de las inversiones en 1996 es más complejo y por ello mismo habrá que estudiar con más cuidado los portafolios en función de las necesidades específicas del inversionista.

Se tiene que divulgar más lo que es una sociedad de inversión y la alternativa de inversión que representa, ya que finalmente su objetivo consiste en fomentar el ahorro interno y ofrecer financiamiento al gobierno y a las empresas, y por otro lado, por la posibilidad de utilizar la Administradora de Fondos de Pensiones (AFORES).

Por otra parte, es importante crear un mercado más eficiente para las sociedades de inversión, porque en un futuro no lejano serán los canales para captar el ahorro en el país.

Lo ideal es que la administración de las Sociedades de Inversión esté libre de compromisos con los poseedores de papel o emisores del mismo además que su comité de inversiones sea independiente, esto es, sin compromisos con la operadora.



## CONCLUSIONES

En las condiciones inestables del país en la actualidad, no sólo el especulador sino también el ahorrador pudiente y con mayor razón el pequeño ahorrador, tienen que buscar maneras no necesariamente de obtener ganancias extraordinarias, sino de no perder el valor real de su capital.

El exceso de desinformación con la que se encuentran los pequeños y medianos inversionistas, se convierte en el primer obstáculo a superar, y esto a su vez, trae consigo temor y desconfianza para destinar sus ahorros a las instituciones existentes para invertir.

La estructura del actual Sistema Financiero Mexicano, está hecha de tal manera que los organismos que la integran al cumplir con su función, permiten un mejor resultado en beneficio de la economía del país y en general de la sociedad mexicana.

Abriendo la visión del inversionista, dándole a conocer más acerca de lo que el mercado de valores es, lo que representa, así como su estructura, funcionamiento, las ventajas y desventajas que ofrecen los instrumentos que en él se negocian, ponen en posibilidad al inversionista de tomar una decisión más adecuada en cuanto a una inversión e inclusive podría elaborar él mismo un portafolio de inversión acorde a sus necesidades, aunque cabe aclarar que la experiencia es un arma muy poderosa que solo los especialistas poseen.

Lo más importante para participar en el Mercado de Valores es conocerlo, lo cual implica adentrarse en los aspectos fundamentales que permitan la correcta interpretación de la información de la que se dispone, para así analizar todas las alternativas que se tienen y elegir la más acorde a sus expectativas.

Una persona previsora y que busca progresar, debe incrementar sus ahorros. Sin embargo, hay que considerar que es una mala decisión el hecho de mantener el dinero fuera de circulación (guardado), siendo atacado por la inflación, sobre todo en la actualidad.

Por lo tanto, se deben buscar instrumentos bursátiles que protejan los ahorros contra la gradual erosión de que son víctimas en un proceso inflacionario.

El ahorrador o inversionista debe de dirigir sus ahorros en instrumentos que por lo menos aumenten su valor o produzcan un interés igual o mayor al incremento de los precios.

Las Sociedades de Inversión ofrecen una buena alternativa de inversión para pequeños ahorradores, al caracterizarse por los beneficios de los que gozan los inversionistas pequeños al integrar el capital de muchos de ellos y participar como un gran inversionista en el Mercado de Valores.

Dichas sociedades brindan la posibilidad de participar en un portafolio de inversión diversificado, con lo cual reducen el riesgo inherente a este tipo de inversiones.

El portafolio de inversión es una combinación de varios instrumentos de inversión, en donde cada uno de ellos tiene sus propias características de riesgo y rendimiento.

El simple hecho de que distintos instrumentos de inversión tienen distintos niveles de riesgo, sugiere la idea de que al poseer una combinación de éstos, el riesgo de la totalidad de la inversión tiende a disminuir.

Dado lo anterior, la importancia de un portafolio reside en la diversificación del riesgo, producto de una ordenada combinación de varios instrumentos de inversión.

El analizar el entorno en el que vive el inversionista, da la pauta para anticipar y predecir los cambios importantes que pudieran perjudicar o beneficiar una inversión.

Por último, es necesario hacer hincapié en que la decisión únicamente pertenece al dueño del capital, pero recuerde que es una decisión importante, si no está bien informado no corra el riesgo de perder los ahorros de una vida en las manos de otro. Siempre que invierta solicite asesoría profesional de las casas de bolsa, pero además lea publicaciones especializadas sobre inversiones. Recuerde que el pagar cierta cantidad de dinero por estar informado con puntos de vista diferentes es barato en proporción al capital que puede estar arriesgando.

## BIBLIOGRAFÍA

- 1) *ASOCIACIÓN MEXICANA DE INTERMEDIARIOS BURSÁTILES, A.C.* "**Inducción al Mercado de Valores**". Material de Apoyo, AMIB.
- 2) *BANCO DEL ATLÁNTICO.* "**Cultura Bursátil**" México, 1994.
- 3) *BOLSA MEXICANA DE VALORES.* "**Contexto legal del Mercado de Valores**". Trabajo realizado por el Instituto Mexicano del Mercado de Capitales A.C., Junio 1992.
- 4) *BOLSA MEXICANA DE VALORES.* "**Indicadores Bursátiles**". Vol. 8 No. 6, BMV, Junio 1995. y Septiembre 1995.
- 5) *COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES.* "**Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores**". Mayo 1995.
- 6) *COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES.* "**Ley de Sociedades de Inversión**". 1994.
- 7) *COMISIÓN NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES* "**Revista Interna**". Septiembre, 1995.
- 8) *DÍAZ Mata, Alfredo.* "**Invierta en la Bolsa**". (Guía para Inversiones Seguras y Productivas). Grupo Editorial Iberoamérica. México, 1988.
- 9) *GÁLITZ, Lawrence.* INGENIERIA FINANCIERA I. "**Una guía de los nuevos productos financieros**". Financial Times. Editorial Ediciones Folio, S.A., España. 1994.

- 10) GÁLITZ, Lawrence. INGENIERIA FINANCIERA 2. "Como interpretar y valorar correctamente los nuevos desarrollos financieros". Financial Times. Editorial, Ediciones Folio, S.A., España, 1994.
- 11) GRUPO FINANCIERO BANAMEX-ACCIVAL. "El Mercado". Departamento de Análisis. Julio de 1995.
- 12) HEYMAN, Timothy. "Inversión contra Inflación" (Análisis y Administración de Inversiones en México). Edit. Milenio, S.A. de C.V., México, 1992.
- 13) MANSELL CARSTENS, Catherine. "Las Nuevas Finanzas en México". Edit. Milenio S.A. de C.V., México, 1992.
- 14) NACIONAL FINANCIERA. "El Mercado de Valores". Revista No. 11, Noviembre 1995.
- 15) NÚÑEZ Estrada, Lic. Héctor Rogelio. "Mercado de Dinero y Capitales". De. Pac, S.A. de C.V.
- 16) ORTÍZ Dietz, Dr. Hugo. "El Inversionista Mexicano". Descramando el Mercado '92 35 estrellas para invertir con éxito en la Bolsa De. Mexican Financial Advisory, Service S.A., Junio 1992.
- 17) OLMEDO Daza, Alejandro. "El Mercado de Dinero una Alternativa de Inversión". Seminario de Investigación Contable. F.C.A. UNAM, México, D.F., 1993.
- 18) REVISTA. "Ejecutivos de Finanzas" IMEF, No. 11, 1993.
- 19) S.D. INDEVAL. "Informe Anual 1994". Revista.

20) S.D. INDEVAL. "**S. D. Indeval**" Revista 1995.

21) VILLEGAS H., Eduardo y ORTEGA O., Rosa María. "**El Nuevo Sistema Financiero Mexicano**". Edit. Pac, S.A. de C.V.