

875208



UNIVERSIDAD VILLA RICA²¹

FACULTAD DE CONTADURÍA

ESTUDIOS INCORPORADOS A LA
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MEXICO

“LOS INVERSIONISTAS Y LOS INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN DEL MERCADO DE VALORES EN MÉXICO”

2023

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:

LICENCIADO EN CONTADURÍA

PRESENTA:

JUAN CARLOS VILLA MENDIETA

Director de Tesis:

C. P. Martha Gloria Canudas Lara

Revisor de tesis:

L.C. Paulino Antonio Córdoba Cayetano



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.

AGRADECIMIENTOS:

A DIOS

TENÍA QUE PASAR POR ESTE MOMENTO DIFÍCIL EN MI VIDA PARA CONOCERTE Y COMPRENDERTE MEJOR.....GRACIAS

A MIS PADRES

SON TANTAS COSAS QUE QUISIERA ESCRIBIRLES QUE NO SE COMO AGRADECERLES LO MUCHO QUE HAN HECHO POR MI, LOS AMO

A MIS TÍOS

POR SUS VALIOSOS CONSEJOS QUE ME DIERON PARA FORMARME EN LA PRIMERA PARTE DE MI VIDA, Y QUE ESPERO QUE ESOS MISMOS CONSEJOS LOS UTILICEN AHORA PARA USTEDES MISMOS

A SARY Y ANI

POR QUE CON USTEDES HE APRENDIDO EL SIGNIFICADO DE LA PALABRA HERMANOS, VAMOS POR MÁS TODAVÍA

AL DR. MARIO Y QUIM. ALEXANDER

POR QUE SIN SU AYUDA NO ESTUVIERA AQUÍ TODAVÍA, GRACIAS POR SALVARME LA VIDA

A LA FAMILIA ALCÁZAR CONTRERAS

GRACIAS POR HABERME ABIERTO LAS PUERTAS DE SU CASA Y SÉ QUE NI CON EL DINERO DEL MUNDO SE PAGA ESE GRAN FAVOR

A LAS FAMILIAS

GONZÁLEZ VILLA
GUZMÁN ABURTO
MALDONADO ANTONIO
ROMERO BLANQUERO

POR CONSENTIRME, APOYARME Y ESTAR AL TANTO DE MI

A MIS AMIGOS

JAHILL, RAÚL, LACHO, ABELARDO, MARIO, EDGAR,
CHIVIS Y QUIQUE POR CREER EN MI Y REÍRNOS JUNTOS

A SUSY

LASTIMA QUE NO HAYAS ESTADO JUNTO A MI EN ESTE
TRIUNFO, PERO VA POR TI TAMBIÉN

AL C.P. JUAN MANUEL CORTES CILOS

GRACIAS, YA QUE SIN ESTA SEGUNDA OPORTUNIDAD DE
TRABAJO QUE ME DIO, NO HUBIERA PODIDO FINALIZAR ESTE
TRABAJO DE TESIS

A SANTITA, IRMA Y RODOLFO

YA QUE SIN SU APOYO NO HABRÍA PODIDO FINALIZAR
MIS ÚLTIMOS TRAMITES

A LA C.P. MARTHA GLORIA CANUDAS LARA

POR SU TIEMPO Y PACIENCIA AL ASESORARME

A LA LIC. MARIA DEL CARMEN ELENA RUY DÍAZ BENHUMEA

POR CREER EN MI TRABAJO Y DECIRME QUE LE GUSTO
EL TRABAJO DE TESIS, YA QUE ME DIO LA PAUTA PARA
ECHARLE MÁS GANAS

A LA UNIVERSIDAD VILLA RICA

POR HABERME OTORGADO SU CONFIANZA INSTITUCIONAL
PARA BRINDARME UNA GRAN AYUDA PARA CULMINAR LA
PRIMERA PARTE DE MI CARRERA PROFESIONAL

**LOS INVERSIONISTAS Y LOS INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN DEL
MERCADO DE VALORES EN MÉXICO**

ÍNDICE

	PAG.
INTRODUCCIÓN	2
CAPITULO I: METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN	
1.1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	7
1.2. JUSTIFICACIÓN	10
1.3. OBJETIVOS	12
1.4. HIPÓTESIS	13
1.5. VARIABLES	13
1.6. DESCRIPCIÓN DE LAS VARIABLES	13
1.7. TIPO DE INVESTIGACIÓN	14
1.8. LIMITACIONES DEL ESTUDIO	15

CAPITULO II:	
INVERSIONISTAS Y LA ADMINISTRACION DE LAS INVERSIONES	
2.1. EL INVERSIONISTA INDIVIDUAL	17
2.1.1. Rendimiento y Riesgo	18
2.1.1.1. Tolerancia hacia el Riesgo	18
2.1.1.2. Ciclo de Vida	20
2.1.2. Plazo y Liquidez	22
2.1.2.1. Plazo	22
2.1.2.2. Liquidez	23
2.2. LA INVERSION INSTITUCIONAL	24
2.2.1. Categorías de Inversión Institucional	24
2.2.1.1. Sociedades Inversión	24
2.2.1.2. Fondos de Pensiones	26
2.2.1.3. Fondos de Beneficencia	28
2.2.1.4. Compañías de Seguros	28
2.2.1.5. Otras Instituciones	29
2.2.1.6. Empresas	29
2.3. LA INVERSIÓN INSTITUCIONAL EN MEXICO	29
2.3.1. Las Afores y Siefores	30
2.3.2. El futuro de la Inversión institucional en México	31
2.4. LA ADMINISTRACION DE LAS INVERSIONES	32

2.4.1.- Planeación	32
2.4.1.1. Formulación de Objetivos	33
2.4.1.2. Formulación de Técnicas de Análisis	33
2.4.1.3. Análisis de Inversión	33
2.4.1.4. Formación de Cartera de Inversión	34
2.4.1.5. Asignación de Activos	34
2.4.1.6. Optimización de Rendimiento-Riesgo	35
2.4.1.7. Selección de Estándar	35
2.4.2. Control	36
2.4.2.1. Medición de Resultados	36
2.4.2.2. Evaluación de una sola Categoría de Inversión	37
2.4.2.3. Revisión de Premisas y Supuestos	39
2.4.3. Sistemas y Organización	40
2.4.3.1. Inversión Institucional	40
2.4.3.2. Inversión Individual	42
2.4.4. Reglas de Inversión	43
2.4.4.1. Plazo	44
2.4.4.2. Diversificación	44
2.4.4.3. Disciplina	45
2.4.4.4. Conocimiento y Entendimiento	45
2.4.4.5. Opinión Contraria	46

2.5. EL MERCADO DE VALORES	46
CAPITULO III: INSTRUMENTOS DE INVERSION DEL MERCADO DE VALORES	
3.1. ACCIONES	54
3.1.1. Valor Nominal	56
3.1.2. Valor en libros	56
3.1.3. Valor de Mercado	57
3.1.4. Caso práctico en Acciones	59
3.2. OBLIGACIONES	60
3.2.1. Clases de Obligaciones	65
3.2.2. Caso práctico en Obligaciones	66
3.3. CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION	67
3.3.1. Mecanismo de Colocación	70
3.3.2. Caso práctico en CETES	76
3.4. ACEPTACIONES BANCARIAS	78
3.4.1. Procedimiento para la contratación de las Aceptaciones Bancarias	79
3.4.2. Caso práctico en Aceptaciones Bancarias	81
3.5. PAPEL COMERCIAL	82
3.5.1. Caso práctico de Papel Comercial	85
3.6. OTRAS ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN	87
3.6.1. Bienes Raíces	87

3.6.2. Oro	89
3.6.2.1. Caso práctico en Oro	90
3.6.3. Plata	91
3.6.3.1. Caso práctico en Plata	93
3.6.4. Divisas	94
3.6.5. Objetos de arte, Antigüedades y Joyas	95

**CAPITULO IV:
CONCLUSIONES , RECOMENDACIONES Y BIBLIOGRAFÍA**

4.1. CONCLUSIONES	99
4.2. RECOMENDACIONES	103
4.3. BIBLIOGRAFÍA	110

INTRODUCCION

INTRODUCCION

Cualquiera que desee invertir su dinero con la idea de ganar rápido y fácil algo más que unos centavos, se estará arriesgando a perder lo que posee sino conoce las reglas del juego.

Hace algunos años, cuando el mercado bursátil se infló como un globo para reventar con el primer pinchazo, muchos inversionistas actuaron impulsivamente a partir de una lógica tan simple como equívoca: apostarle al índice más alto. La historia ha demostrado que los márgenes de utilidad especulares indican repuntes de coyuntura a partir de niveles muy bajos de apreciación y no alzas consistentes y prolongadas.

Lejos de la intuición que guiaba a muchos inversionistas en tiempos pasados, el camino ahora es el de la profesionalización. Quien quiera apostar a la bolsa tendrá que ser muy cuidadoso respecto a la elección de la emisora. No tendrá que ver sólo quién corre más, sino también hacia dónde corre, contra quién y de qué modo. El inversionista tendrá que fijarse en lo que hay detrás de

la emisora y también en lo que hay delante de la emisora y también en lo que hay a un lado, deberá estudiar la empresa, el sector al que pertenece y el contexto en que ambos se insertan.

Cuando se adquiere un paquete accionario es indispensable valorar las perspectivas del negocio, su grado de desarrollo, su capacidad de inserción en el mercado, su nivel de competitividad, la situación sectorial, el contexto macroeconómico.

Los inversionistas tienen como opción el mercado de dinero que ha tenido un comportamiento positivo. No basta decir que los cetes es la mejor alternativa y llenarse los bolsillos de papeles; el inversionista tiene que fijarse un objetivo: cuánto quiere ganar, cuánto puede esperar, y cuánto acepta arriesgar, dado que hay instrumentos que pagan una tasa por encima de la inflación, con plazos largos de vencimientos, papeles a tasa nominal, como los cetes o deuda de empresas, que otorgan mejores tasas.

El portafolio de un inversionista agresivo se orientará a una mayor diversificación fuera y dentro del mercado de valores, donde los rendimientos, inciertos, suelen ser más altos a la larga; una cartera más conservadora tenderá preferencialmente hacia los instrumentos de renta fija, donde los rendimientos reales aunque pequeños son muchos más seguros.

El presente trabajo de investigación tiene como propósito mostrar los conocimientos y conceptos más relevantes de las distintas alternativas de inversión, con el propósito de que los inversionistas puedan tomar decisiones más apropiadas de acuerdo a sus objetivos, necesidades y posibilidades.

La investigación esta conformada de la siguiente manera:

El primer capítulo es referente a la metodología de la investigación donde se presenta la problemática, la justificación, los objetivos, la hipótesis y el tipo de investigación.

El segundo capítulo presenta un marco teórico referente al inversionista y la administración de la inversiones.

El tercer capítulo nos muestra los diferentes tipos de instrumentos de inversión que puede tener el inversionista para que éste tenga una mejor alternativa de dónde invertir su capital.

Y por último en el cuarto capítulo se muestran las conclusiones y recomendaciones, así como la bibliografía básica y complementaria.

Para un inversionista particular no es muy fácil diversificar sus inversiones, pero aún cuando pudiera serlo, atinarle a una mezcla correcta le puede llevar horas o días de estudio.

CAPITULO I
METODOLOGIA DE LA INVESTIGACION

CAPITULO I

METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

1.1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.

El mundo de las inversiones es interesante. Lo es desde el punto de vista que para todo inversionista es importante vigilar la conservación e incremento de su patrimonio. Hacerlo es una tarea que requiere además de contar con los elementos necesarios para ello, esfuerzo, concentración y sobre todo estar muy bien informado.

Al invertir no se deben obtener pérdidas y la clave para evitarlas es autodefinirse en el mejor perfil como inversionista, es lógico que cuando uno invierta exista la posibilidad de tener pérdidas en lugar de ganancias, ya que de no invertirse en el instrumento más adecuado y con las características personales de uno mismo, se pueden y llegan a darse diferentes tipos de pérdidas en dinero por no haber considerado correctamente qué tipo de inversión era la más adecuada.

Esto es debido a que existen diferentes instrumentos de inversión, los cuales varían en plazos, tasas de interés, liquidez y riesgo para diferentes tipos de inversionistas y necesidades.

En todo proceso de inversión se pueden distinguir seis elementos constitutivos: el sujeto de la inversión, el objeto de la inversión, la inversión inicial, la corriente de pagos, la corriente de cobros y el tiempo.

Dicho proceso de inversión, como cualquier otro proceso económico, resultará afectado por el marco macroeconómico en el que tiene lugar y, por lo tanto, influye en los resultados que se esperan obtener. Por ello, el inversionista al efectuar el análisis para decidir sobre alguna inversión en particular, será necesario que estime y cualifique algunos parámetros, como son la inflación, el aspecto fiscal, etc.

Por lo general, los inversionistas evitan la inversión especulativa, más aún en estos tiempos, en los que la estabilidad aparente puede llevar de un panorama optimista a otro en el que los resultados pudieran traducirse a un quebranto importante.

A través de las casas de bolsa pueden obtenerse paquetes de acciones u obligaciones de empresas cuya solidez esté probada, especialmente las

inversiones a largo plazo que pueden ser altamente productivas, pero conllevan un riesgo que por lo general los inversionistas o las empresas dedicadas a la producción de bienes y servicios no están dispuestas a correr sin la debida evaluación.

Un punto por destacar es que la decisión de qué y cómo invertir implica una gran responsabilidad de los inversionistas o directivos financieros de una empresa; por lo cual se deberá realizar una inversión, cuando se tenga la información suficiente, considerando que existen varias soluciones de inversión para alcanzar un objetivo y por lo general habrá que revisar las diferentes alternativas.

No obstante, la experiencia, el ingenio y la intuición del inversionista, y su particular percepción del riesgo y conocimiento del mercado, son variables que juegan un papel muy importante en el proceso de inversión.

La clave para ser un buen inversionista es definir perfectamente las necesidades , el grado de riesgo y el plazo que se desea o que se pueda tener.

La inversión más rentable para cualquier inversionista será la que se ajuste a las necesidades personales, la que tenga los niveles de riesgo (lo que uno está dispuesto a arriesgarse en forma real) y liquidez (la necesidad de

dinero en efectivo que tenga uno en un momento dado) junto con lo que se desee ganar por la inversión.

Finalmente se espera también que la presentación de éste material satisfaga muchas dudas y necesidades de información en el área de inversiones en general, de igual forma, espero que, a la vez, esto de alguna manera despierte mas inquietudes en esta área de trabajo.

¿Es necesario para los inversionistas el conocimiento del comportamiento económico de los diferentes tipos de inversiones financieras de los mercados bursátiles para obtener un equilibrio óptimo entre el rendimiento y el riesgo que éstas pudieran tener?

1.2. JUSTIFICACIÓN.

El entorno de inversión mexicana y las inversiones mexicanas han cambiado por cuatro influencias principales: la globalización, la teoría financiera moderna, los nuevos sistemas electrónicos de operación e información y las nuevas tecnologías que unen la teoría, la operación y la información.

La volatilidad que ha caracterizado a los mercados financieros en los últimos años ha sido sorprendente, por lo que el análisis de los principales

instrumentos de inversión mexicanos (deuda acciones y derivados) es cada día más importante para todo inversionista.

Los grandes entornos sobre la inversión que la bolsa puede llegar a ofrecer, incita cada vez a un mayor número de personas a invertir su dinero, constantemente hay nuevos participantes y el interés en los mercados por nuevos jugadores parecen no tener más alternativa que seguir creciendo.

Invertir en forma general, implica colocar dinero en algún negocio y/o destinar recursos a alguna operación con el objeto de obtener una utilidad. Es claro que difícilmente se encuentre una inversión con cero riesgos. En consecuencia, si se considera el significado de especulación en sentido amplio, si existe un componente especulativo prácticamente en todas las inversiones. Y éste componente especulativo se refiere a una cierta dosis de incertidumbre y riesgo respecto de algunos otros factores que podrían afectar el resultado de la inversión.

Cabe destacar la existencia de un componente de riesgo existente en casi toda inversión. En efecto, siempre el desembolso inicial es cierta, mientras que la contraprestación esperada en el futuro es incierta. Lógicamente esto conlleva un riesgo que deber ser aceptado por el inversionista.

Los inversionistas deben buscar la forma de optimizar el rendimiento de su inversión, buscando las mejores tasas, el plazo adecuado, teniendo siempre en cuenta el presupuesto de flujo, el cual contempla la parte operativa y la financiera tratando de combinar los dos aspectos mencionados (taza y plazo) con la seguridad de la inversión, conociendo el tipo de instrumentos en los que invertirán su dinero.

1.3. OBJETIVOS

1.3.1. GENERAL.

Conjuntar conceptos relevantes de las distintas alternativas de inversión, con el propósito de tomar decisiones apropiadas de acuerdo a los objetivos, necesidades y posibilidades de los inversionistas.

1.3.2. ESPECIFICOS

- * Presentar los distintos sectores del mercado accionario (primario, secundario e inversión extranjera).
- * Mostrar el proceso de la administración de las inversiones así como las características de los distintos tipos de inversionistas.
- * Explicar los diferentes instrumentos del mercado de valores así como otras alternativas de inversión.

1.4. HIPÓTESIS

El conocimiento del comportamiento económico de los diferentes tipos de inversiones del mercado bursátil, es necesario para los inversionistas que deseen obtener un equilibrio óptimo entre el rendimiento y el riesgo que éstas pudieran tener.

1.5. VARIABLES

1.5.1. INDEPENDIENTE

El conocimiento del comportamiento económico de los diferentes tipos de inversiones del mercado bursátil,

1.5.2. DEPENDIENTE

Que deseen obtener un equilibrio óptimo entre el rendimiento y el riesgo que éstas pudieran tener.

1.6. DESCRIPCIÓN DE LAS VARIABLES

Inversión: Erogación de la que se espera obtener un beneficio económico directamente vinculado FRANCO Díaz, E , "Diccionario de Contabilidad", Siglo Nuevo Editores; 1994

Mercado Bursátil: Relativo a la bolsa de valores, a las operaciones que ahí se realizan o a los títulos valor que ahí se negocian. FRANCO Diaz, E; "Diccionario de Contabilidad", Siglo Nuevo Editores; 1994.

Equilibrio: Estado de un evento cuando encontrados valores que obran en él se compensan. FRANCO Díaz, E; "Diccionario de Contabilidad", Siglo Nuevo Editores; 1994.

Rendimiento: Utilidad que produce una inversión ya sea a corto o a largo plazo. FRANCO Díaz, E; "Diccionario de Contabilidad", Siglo Nuevo Editores; 1994.

Riesgo: Estar una cosa expuesta a perderse, o a no verificarse, contingencia o proximidad a un daño. FRANCO Díaz, E; "Diccionario de Contabilidad", Siglo Nuevo Editores; 1994.

1.7. TIPO DE INVESTIGACIÓN

Documental: El marco teórico se fundamenta en una investigación documental, que se obtendrá por medio de libros que traten sobre los aspectos fundamentales de esta investigación, a su vez se utilizarán revistas y periódicos, como bibliografía complementaria.

Descriptiva: Se pretende describir las características de las distintas alternativas de inversión que se le pueden presentar a un inversionista en los distintos sectores del mercado accionario, así como también las características de los distintos tipos de inversionistas.

1.8. LIMITACIONES DEL ESTUDIO

En este trabajo sólo se mostrarán los instrumentos de inversión que existen y que tiene el mercado financiero bien definidos, para la actividad de inversión con sus características específicas. Esperando brindar con este estudio a los profesionales, estudiantes de Contaduría Pública, a los empresarios y en general a toda la comunidad interesada en la materia, para valorar los diversos instrumentos de inversión y así tomar la opción más adecuada.

CAPITULO II
EL INVERSIONISTA Y LA ADMINISTRACIÓN DE LAS
INVERSIONES

CAPITULO II

EL INVERSIONISTA Y LA ADMINISTRACIÓN DE LA INVERSIÓN

2.1 EL INVERSIONISTA INDIVIDUAL

El inversionista individual fija sus propios objetivos y toma sus propias decisiones de inversión, con o sin asesoría externa, el inversionista individual también puede establecer fideicomisos para su familia u otros dependientes y así formalizar sus objetivos de inversión.

Los fideicomisos para personas físicas se establecen cuando una persona (o fideicomitente) quiere transferir bienes (en la forma de inversiones) a otra persona o personas (el "beneficiario"), pero quiere que estos bienes se manejen a través de un fiduciario durante un plazo determinado, o irrevocablemente, El beneficiario puede recibir los ingresos del fideicomiso, el monto principal o ambos. El fiduciario puede ser una institución financiera, un abogado, o un administrador de inversiones, o alguna combinación de estas figuras.

El inversionista individual se puede caracterizar respecto a sus objetivos de rendimiento y riesgo por medio de dos técnicas principales. Una técnica ayuda en la definición de su "tolerancia hacia el riesgo", y otra los define según "su ciclo de vida". Normalmente, hay una relación entre los dos conceptos.

2.1.1. RENDIMIENTO Y RIESGO

2.1.1.1. TOLERANCIA HACIA EL RIESGO

La psicografía describe las características psicológicas de las personas. Un estudio psicográfico de tolerancia hacia el riesgo distingue 5 tipos de inversionistas. TIMOTY, H.; "Inversión en la Globalización", Editorial Imef; 1998.



El modelo clasifica a los inversionista por dos aspectos de su personalidad: el nivel de confianza (confiado-ansioso) y su forma de actuar

(cuidadoso impulsivo). El nivel de confianza tiene que ver no sólo con su actitud hacia las inversiones sino hacia la vida en general: su carrera, su salud, su matrimonio. Su forma de actuar puede ser metódica, cuidadosa y analítica, o emocional, intuitiva e impulsiva.

A través del diagrama que se muestra en la página anterior, se identifican cinco personalidades de inversión. En la parte de arriba a la derecha del cuadrante, El "aventurero" se confía en una sola apuesta. Es confiado, e impulsivo. Dentro de esta categoría se pueden encontrar personas con un espíritu altamente empresarial.

En la parte abajo a la derecha, se encuentra la "celebridad". A esta persona le gusta estar "donde esta la acción. No le gusta estar "fuera del juego". Dentro de esta categoría se pueden encontrar personas estrellas del cine o del deporte.

En la parte de arriba a la izquierda, se encuentra el "Individualista". Esta persona tiende a encontrar su propio camino, y podría ser empresario, o profesionista independiente, sea abogado, contador, ingeniero o médico. Hace sus propias decisiones y actúa de una forma metódica y analítica.

En la parte abajo a la izquierda esta el "guardián". Normalmente, cuando la gente se vuelve más grande, tiende a este perfil. Reconoce que su capacidad de generación de recursos se está limitando, y quiere conservar lo que tiene.

Finalmente, hay personas equilibradas que no se pueden colocar en ninguna parte del diagrama que no sea el centro. Este tipo de inversionista se puede llamar el inversionista "equilibrado".

2.1.1.2. CICLO DE VIDA

Los objetivos de inversión de los inversionistas individuales están influidos no solo por su tolerancia hacia el riesgo, sino también por las distintas edades o etapas de la vida y que son nombradas a continuación:

* La etapa de acumulación. Al inicio de su carrera, el inversionista normalmente tiene prioridades de gastos o inversión inmediata (ej. casa, coche educación de sus hijos). Si hay excedente de liquidez, por el plazo largo, más la posibilidad de recuperación de sus errores, se puede dar el lujo de un mayor riesgo.

* La etapa de consolidación. En esta etapa normalmente el ingreso empieza a ser mayor que los gastos, y se van aumentando los excedentes. Por lo tanto, se va acumulando una cartera de inversión. Sin embargo, también se puede vislumbrar un periodo cuando el inversionista se va a jubilar (en diez o

veinte años), y por lo tanto, la tolerancia hacia el riesgo disminuye, ya que no hay tanto tiempo para recuperarse de los errores de inversión.

* La etapa del gasto. Esta etapa se define como la de la independencia financiera, o sea, cuando los gastos diarios se cubren no del ingreso por sueldo o salario, sino por activos acumulados como inversiones o programas de pensiones. Por la necesidad de vivir de los ingresos provenientes de las inversiones, hay un mayor énfasis en la seguridad de las inversiones, y por tanto se reduce más el nivel de riesgo de la cartera. Cabe mencionar que el horizonte del inversionista podría ser mayor de 10 años (una persona de 80 años puede tener una expectativa de vida de 9.5 años), y no se excluyen aun en ésta etapa inversiones con posibilidades de crecimiento, y, por lo tanto, riesgo.

* La etapa del donativo. En ésta etapa el inversionista se da cuenta que tiene más activos de los que necesita para su propio gasto, y por tanto empieza a pensar en futuras generaciones. Éstas futuras generaciones pueden incluir sus propios hijos (u otros parientes o amigos), o causas o ideas que quiere promover (fondos de beneficencia).

Evidentemente, cualquier inversionista puede combinar distintas etapas en un mismo momento: por ejemplo, aún en la etapa de acumulación puede estar pensando en su jubilación, y en la posibilidad de hacer donaciones. Sin embargo, normalmente una etapa tiende a predominar. A su vez, las fronteras

entre las distintas etapas pueden variar mucho según casos individuales. Finalmente, el factor determinante de las inversiones de un inversionista pueden estar mucho más relacionado con su tolerancia hacia el riesgo que la etapa de su vida. TIMOTY, H.; "Inversión en la Globalización", Editorial Imef; 1998.

2.1.2. PLAZO Y LIQUIDEZ

Lo anterior nos ayuda a clasificar a los inversionistas según sus objetivos de rendimiento y riesgo, Los inversionistas también tienen objetivos de plazo y de liquidez.

2.1.2.2. PLAZO

A corto plazo podemos planear para un año de trabajo, desarrollo ó inversión, a mediano plazo puede haber objetivos entre 1 y 5 años como: una casa nueva, las colegiaturas de los hijos, o un nuevo negocio. A largo plazo, un objetivo común podría ser la independencia financiera. Normalmente se tomaría este concepto conjuntamente con los planes de pensiones que tiene el inversionista a través de su empresa. Mientras que estos planes pueden ser suficientes para la vida diaria, estableciéndose normalmente como un porcentaje razonable de su último salario, la inversión proporciona al inversionista un margen de "comodidad" para que no baje su nivel de vida después de que deje de trabajar.

Para personas con recursos mayores, siempre existe la posibilidad de asignar cierta cantidad de recursos a inversiones de mayor riesgo, participando en el proceso de inversión con su asesor de inversiones.

2.1.2.2. LIQUIDEZ

Definimos la liquidez de una inversión como la facilidad de realizarla en efectivo. Para inversiones de deuda, la liquidez puede ser del mismo día: para acciones, de un día a una semana, para porcentajes mayores de una empresa cotizada en Bolsa, de unas semanas. Para empresas no cotizadas en bolsa, bienes raíces u otras inversiones reales, puede ser muy variado el tiempo de hacerse líquido, dependiendo del mercado y las necesidades del inversionista. cuanto más prisa se tiene en realizar una inversión real, menor es el precio que se consigue. TIMOTY, H.; "Inversión en la Globalización", Editorial Imef; 1998.

Hay cuatro motivos principales para tener liquidez:

- Efectivo de emergencia. Normalmente se calcula como 2-3 meses de gasto, pero puede ser más si se piensa que la fuente principal de ingresos del inversionista está en peligro.

- Gastos con objetivo a cinco años. Como se comentó arriba, estos objetivos podrían incluir un coche, una casa, las colegiaturas de los hijos.

- * Normalmente, cuando hay un gasto asignado, se tiene que manejar una liquidez alta y riesgo reducido

- * Impuestos. Normalmente, se tiene conciencia de la fecha de pago de los impuestos (ej. abril para el impuesto sobre la renta) y se planea la liquidez de las inversiones para cubrirlos.

- * Flexibilidad. Se mantiene una cierta liquidez para aprovechar oportunidades en el mercado. en este contexto, el nivel de liquidez depende de la tolerancia hacia el riesgo del inversionista.

2.2. LA INVERSIÓN INSTITUCIONAL

2.2.1. CATEGORÍAS DE INVERSIÓN INSTITUCIONAL

Hay seis principales categorías de inversión institucional: sociedades de inversión, fondos de pensiones, fondos de beneficencia, compañías de seguros, instituciones financieras, y empresas. TIMOTY, H.; "Inversión en la Globalización", Editorial Imef; 1998.

2.2.1.1. SOCIEDADES DE INVERSIÓN

Son fondos establecidos para inversión en una variedad de instrumentos y administrados por empresas administradoras de inversión, a cambio de comisiones de administración pagadas por el inversionista en el fondo. El

inversionista tiene derecho a la parte alicuota del ingreso neto y del valor contable neto de las inversiones del fondo. Las inversiones se administran según políticas y objetivos de inversión definidas en el prospecto de colocación del fondo.

El inversionista basa la selección de una sociedad de inversión en tres criterios principales:

- * El grado de correspondencia entre sus objetivos de inversión y los de la sociedad.

- * La forma en que históricamente el "desempeño de la sociedad ha demostrado una congruencia entre sus objetivos de inversión y sus resultados.

- * El costo de administración del fondo. Los administradores normalmente cobran una comisión única de entrada (y algunas veces, salida) al fondo, y una comisión anual por administrar el fondo.

Hay dos modalidades de sociedades de inversión: cerrada y abierta. Una sociedad cerrada recibe fondos para inversión según los objetivos de la sociedad, por medio de la colocación de una cantidad determinada de acciones en la Bolsa. El precio de las acciones de la sociedad, después de cotización

inicial, se determina por el libre juego de oferta y demanda en el mercado accionario, y por lo tanto, puede cotizarse a una "prima" o a un descuento del valor contable por acción de la sociedad, que está basado sobre el valor de las inversiones de la sociedad.

Una sociedad "abierta" puede vender o redimir acciones nuevas según la demanda y oferta que existe del público por el fondo, el precio de compra o venta se basa en el valor contable por acción del fondo. Por lo tanto, no existe el fenómeno de descuento o de prima, como en el caso de una inversión cerrada. Actualmente, en México, las sociedades de inversión de deuda y acciones son de tipo abierto.

2.2.1.2. FONDOS DE PENSIONES

Los fondos de pensiones representan fondos asignados por una organización (sea del sector público o privado) según un plan de pensiones para cubrir las necesidades de sus empleados después de su retiro. Hay dos categorías de plan de pensiones: de "beneficio definido" y de contribución definida.

El plan de pensiones de beneficio definido implica una obligación de las organizaciones de proporcionar al empleado determinado nivel de beneficio después de su retiro, normalmente calculado como un porcentaje de su último sueldo (antes del retiro), y, posiblemente indexado a la tasa de inflación anual. El

nivel de fondeo por parte de la organización del fondo de pensiones depende de cálculos actuariales que toman en cuenta el nivel de erogaciones pactado, así como la expectativas de rendimiento de las inversiones del fondo.

El plan de pensiones de contribución definida implica una obligación por parte de la organización de aportar periódicamente contribuciones predeterminadas a cuentas de ahorro abiertas a nombre de los empleados inscritos en el plan. Un plan de pensiones de contribuciones definida tiene dos diferencias importantes de un plan de beneficio definido:

- * Un plan de contribución definida es portátil. Esto implica que cuando el empleado cambia de trabajo, lleva consigo su cuenta de pensiones, sin perder sus derechos. En un plan de beneficio definido, los derechos de jubilación de un empleado quedan en el plan de pensiones de la organización administradora. Dependiendo de su nivel de antigüedad, al cambiar su empleo, el empleado puede conservar derecho a cierta pensión en el futuro de su empleo anterior. Sin embargo, tiene que inscribirse en el plan de pensiones de su nuevo empleo, y efectivamente empezar de nuevo a acumular sus derechos al plan de pensiones.

- * Un plan de contribución definida transfiere la responsabilidad por la administración de su cuenta de pensiones de la organización al empleado.

En muchos casos, la misma organización ayuda al empleado escoger su administradora de inversiones: en otros casos, el empleado hace la selección. La selección puede hacerse entre las sociedades de inversión administradas por las administradoras de fondos, como es el caso de EU, o entre administradoras especiales de fondos de pensiones, con su propio sistema de supervisión y regulación, como es el caso en Chile (el sistema de Administradoras de Fondos de Pensiones - AFPs), y México (el sistema de Administradoras de Fondos para el Retiro -Afores).

2.2.1.3. FONDOS DE BENEFICENCIA

Los fondos de beneficencia son fondos establecidos para fines no lucrativos. Se financian por medio de donativos de sus patrocinadores y se administran por organizaciones caritativas, cuyo régimen fiscal como instituciones de beneficencia (o, en México, de "asistencia pública"), puede o no, transferir exenciones fiscales a sus donantes. Normalmente los objetivos de este tipo de fondo son los de producir un flujo de ingreso que permita al fondo cumplir con los objetivos caritativos para los cuales se estableció.

2.2.1.4. COMPAÑÍAS DE SEGUROS

Las compañías de seguros aseguran riesgos para los cuales sus clientes le pagan primas. Las dos grandes categorías de riesgo que aseguran son riesgos de vida, y de daño. El nivel de primas que cobran se calcula según la incidencia actuarial de los riesgos que aseguran, así como el rendimiento

previsible del fondo formado por las mismas primas. Con el tiempo, los fondos de las compañías de seguros han llegado a estar entre los acervos más importantes de capital en los mercados globales.

2.2.1.5. OTRAS INSTITUCIONES FINANCIERAS

Hay otras instituciones financieras (ej. bancos) que son inversionistas en la medida en que invierten por su propia cuenta. Muchas veces esto sucede porque son “formadores de mercado” en los mercados donde operan, sean de acciones, deuda, o derivados.

2.2.1.6. EMPRESAS

Los fondos que invierten las empresas normalmente se dividen en dos grandes renglones. De un lado, hay los planes de pensión de beneficio definido que quedan bajo su responsabilidad. De otro lado hay fondos de tesorería, o sea, fondos excedentes que no se necesitan en el momento inmediato, pero que pueden utilizarse en días, o semanas. Por lo general, éstos fondos tienen necesidades de liquidez casi inmediata.

2.3. LA INVERSIÓN INSTITUCIONAL EN MEXICO

En México la inversión institucional es relativamente joven. Las primeras sociedades de inversión para acciones (llamadas “comunes”), administradas por bancos, se establecieron en los años 50. En lo años 60 se introdujo legislación

para otorgar beneficios fiscales a los fondos de pensión de beneficio establecido por las empresas.

En 1980 las casas de bolsa recibieron la autorización para establecer sus propias sociedades comunes, y en 1983, sociedades de "mercado de dinero" (ahora llamadas "sociedades de deuda"). El sistema SAR se estableció en 1992, y las primeras Afores y Siefores (Sociedades de Inversión Especializadas para Fondos de Retiro) en 1997.

Después de su auge inicial en años recientes la inversión en sociedades de inversión, así como su desarrollo institucional, ha sido relativamente estático. El crecimiento de los fondos del SAR ha sido rápido. El nivel de activos ha crecido de US \$ 1.8mmn. en 1992, a un nivel de 1997 de US \$ 15 mmn., o sea una tasa de crecimiento anual del 50% en dólares. TIMOTY, H.: "Inversión en la Globalización", Editorial Imef; 1998.

2.3.1. LAS AFORES Y LAS SIEFORES

A principios de abril de 1998, las afores tenían 11.9 millones de cuentas, que representaban una incorporación importante de personas al sistema de ahorro que nunca antes habían participado en el ahorro nacional. Para manejar las cuentas, habían 17 afores, cada una con su Siefores correspondiente. Los fondos estaban invertidos en instrumentos de deuda, casi todos emitidos por el

gobierno. Se esperaba que se permitiría la inversión de un porcentaje de sus carteras en el mercado accionario en el segundo semestre de 1998.

2.3.2. EL FUTURO DE LA INVERSION INSTITUCIONAL EN MÉXICO

Es previsible que el desarrollo del SAR dé un impulso importante a la inversión institucional en México, de la misma forma en que ocurrió en EU desde el año 1974, cuando se promulgó el Employment retirement Income security Act.

Por un lado, el propio sistema SAR formará una parte cada vez más importante del sistema financiero, tanto por las contribuciones obligatorias mensuales, como por el crecimiento de las inversiones mismas. Es difícil pronosticar a que valor podría llegar los fondos del SAR en un plazo determinado, porque éste pronóstico dependería de un pronóstico del crecimiento de PIB (que determinaría el nivel de contribuciones anuales), y del crecimiento del sistema chileno en los 16 años desde que se estableció en 1981, se llegaría a una cifra equivalente en México para el año 2013 (16 años después de 1997) de US \$ 148 mmn. Ésta cifra se calcula como el 37% del PIB estimado para 1997 de US \$ 400 mmn., y sería diez veces mayor que el nivel del SAR a finales de 1997 US \$ 15 mmn. TIMOTY, H.; "Inversión en la Globalización", Editorial Imef; 1998.

Por otro lado, como resultado del SAR, también es previsible un mayor crecimiento de mecanismos voluntarios de ahorro como las sociedades de

inversión. Una vez que el ahorrador se haya acostumbrado a ver crecer su ahorro "obligatorio", por medio de las Siefores, es probable que también empiece a ahorrar en forma voluntaria por medio de las acciones de inversión que funcionan de una forma similar a las Siefores.

La sinergia de éstos dos fenómenos, el crecimiento del SAR y de las sociedades de inversión, será muy positiva, no solo para los ahorradores, sino para los intermediarios financieros, el sistema financiero, y, por ende, el crecimiento de la economía mexicana.

2.4. LA ADMINISTRACIÓN DE LAS INVERSIONES

Si la administración de las empresas consiste en la planeación y el control de las inversión real, la "administración de inversiones" consiste en la planeación y el control de las inversiones financieras. En la primera parte de este punto se analiza el proceso de planeación y control de las inversiones financieras, y se sugieren sistemas y estructuras organizacionales para el inversionista institucional e individual. En la segunda parte se resume lo que se considera las cinco reglas para la inversión financiera. **MARMOLEJO G, M; "Inversiones", Editorial Imef; 1997.**

2.4.1. PLANEACIÓN

La planeación de las inversiones financieras consiste en el cumplimiento de los siguientes puntos: formulación de objetivos, formulación de técnicas de

análisis, análisis de inversión, formación de cartera de inversión, asignación de activos, optimización de rendimiento-riesgo y selección estándar.

2.4.1.1. FORMULACIÓN DE OBJETIVOS

Se identifican los objetivos de inversión en términos de rendimiento, riesgo, plazo y liquidez. Estos objetivos dependen de la categoría de inversionista de que se trate, individual o institucional.

2.4.1.2. FORMULACIÓN DE TÉCNICAS DE ANÁLISIS

Dentro del marco conceptual y teórico de las inversiones se encuentran las siguientes técnicas: el valor presente, la teoría de portafolios, el modelo CAPM, y los conceptos de administración de inversiones activa y pasiva. Cabe mencionar que las técnicas de análisis cambian en, y con el tiempo, por el desarrollo teórico y tecnológico y el cambio de los instrumentos mismos. Por eso, la formulación de técnicas de análisis no es un proceso estático, de una vez por todas, sino dinámico.

2.4.1.3. ANALISIS DE INVERSIÓN

El análisis de inversión consiste en la aplicación de las técnicas de análisis al entorno de inversión (riesgo país, ciclos, irracionalidad), así como las categorías y los instrumentos de inversión (deuda, acciones, derivados).

Ahora, existen dos tipos de analistas de inversiones financieras contribuyen a hacer aleatorias las variaciones en los precios. Muchos analistas estudian los negocios de la compañía e intentan descubrir informaciones sobre su rentabilidad que arrojen nueva luz sobre el valor de las acciones. A estos analistas se les suele llamar analistas fundamentales. En el análisis fundamental la competencia tenderá a asegurar que los precios reflejan toda la información relevante y que los cambios en el precio son impredecibles. Los otros analistas estudian la evolución de los precios en el pasado, buscando ciclos. A estos analistas se les llama analistas técnicos. En el análisis técnico la competencia tenderá a asegurar que los precios corrientes reflejan toda la información contenida en la secuencia de precios pasados y que los futuros cambios de precio no se puedan predecir a partir de los precios anteriores. BREALEY Richard, Principios de Finanzas Corporativas, Edit. Mc Graw Hill

2.4.1.4. FORMACIÓN DE CARTERA DE INVERSIÓN

La formación de una cartera de inversión es el resultado lógico de los pasos anteriores: la adecuación de una combinación de instrumentos de inversión a los objetivos del inversionista por medio de la aplicación de las técnicas de análisis desarrolladas para éste propósito.

2.4.1.5. ASIGNACIÓN DE ACTIVOS

En primer término, consiste en una asignación porcentual de los activos de inversión a las distintas categorías de inversión. En segundo término, es la

control, es prudente asignar a cada inversión el rendimiento esperado, conforme al riesgo que se perciba.

2.4.1.6. OPTIMIZACION DE RENDIMIENTO-RIESGO

El problema de una asignación de recursos hecha de la forma arriba señalada es que no toma en cuenta explícitamente el riesgo. Con las herramientas de Teoría Moderna de Portafolios, existen programas de computación que optimizan la combinación e inversiones según los distintos supuestos de rendimiento esperado, riesgo esperado, y las correlaciones esperadas entre las distintas categorías de inversión, o los distintos instrumentos dentro de las categorías de inversión.

Normalmente, sobre la base de datos históricos, se llega a una estimación del rendimiento, riesgo y correlación de cada categoría e instrumento de inversión. El programa encuentra una serie de combinaciones de inversiones (o sea, carteras) con distintas proporciones de cada categoría, que proporcionan el mejor nivel de rendimiento, para cada nivel de riesgo.

2.4.1.7. SELECCIÓN ESTÁNDAR

En la planeación de las inversiones, es importante seleccionar un estándar para cada categoría de inversión para evaluar el desempeño posterior a la cartera. Esto ayuda, como en cualquier actividad administrativa, a comparar el rendimiento realizado (el resultado) con el rendimiento esperado (el

presupuesto), y con el estándar de la categoría de inversión. La selección de un estándar depende de los objetivos de rendimiento y riesgo del inversionista. Dependiendo de su moneda de referencia, el inversionista toma como estándar el índice para cada categoría de la cual se integra su cartera.

2.4.2. CONTROL

2.4.2.1. MEDICION DE RESULTADOS

El primer paso del control de las inversiones es la medición periódica (diario, semanal, mensual, trimestral, anual) del desempeño de la cartera.

MARMOLEJO G, M; "Inversiones", Editorial Imef; 1997.

En su forma más sencilla, esta medición se puede llevar a cabo mediante una comparación entre el valor de los fondos invertidos al principio y al término de un periodo determinado. Si no hubo ni retiros ni aportaciones de fondos, la diferencia entre el valor de la cartera al principio y al final del periodo, expresada como porcentaje de los fondos originales, representa el resultado del periodo. Este resultado representa una combinación de las garantías de capital e ingreso por medio de intereses y dividendo durante el periodo de control.

El problema es que muy pocos fondos de inversión que quedan estáticos aún durante periodos relativamente cortos: casi siempre hay retiros y/o aportaciones. Para dar un ejemplo; el inversionista aporta \$ 50,000 el día primero de enero; para el 30 de junio estos \$ 50,000 valen \$ 65,000. El mismo

día 30 de junio el inversionista retira \$ 15,000 de su inversión. al 30 de junio, la inversión total vale \$ 50,000, y el rendimiento aparente fue cero.

Hay una forma de resolver el problema. Se divide la cantidad original de 1,000 "acciones" de \$50 cada una. El 30 de junio cada acción valía \$65. Al retirar 15,000 ese mismo día, retiramos 231 acciones dejando en el fondo 769 acciones, cada una con un valor de 4 65. Cuando valuamos el rendimiento de la inversión se mide la ganancia de capital según el aumento de valor de cada acción, que en este caso no fue cero, sino de 30%.

2.4.2.2. EVALUACION DE UNA SOLA CATEGORIA DE INVERSIÓN

En el caso de una cartera que se concentra en una sola categoría de inversión (por ejemplo, una sociedad de inversión de acciones, o de deuda), parece que no hay problema en la aplicación de estándares de comparación a sus resultados. En el caso de una cartera de acciones se compara con el IPC de BMV, y en el caso de una cartera de deuda, se compara con rendimiento de los Cetes, o de los Udibonos (dependiendo del plazo de la cartera). De hecho, ésta es la forma en que se presentan los resultados de las sociedades de inversión "comunes" (de acciones), no sólo en México, sino también, por ejemplo, en EU.

El problema del sistema de medición de comprar los rendimientos anuales de las acciones con el índice accionario (IPC) para el mismo plazo, es que no

toma en cuenta el nivel de riesgo asumido por los administradores de inversión en acciones, es posible que haya asumido mas riesgo que el riesgo implícito en la compra de acciones que componen el índice del mercado accionario.

Una técnica para comparar el rendimiento con el nivel de riesgo asumido es la razón Sharpe. Esta razón compara el nivel de rendimiento adicional (arriba de la tasa carente de riesgo) que proporciona una cartera, con su nivel de riesgo medido por su desviación estándar, y se representa por la formula. MARMOLEJO G, M; "Inversiones", Editorial Imef; 1997.

$$p = \frac{I - C}{a}$$

donde:

I = rendimiento de la cartera

C = tasa carente d riesgo

^a = desviación estándar de los rendimientos
históricos de la cartera.

Evaluación del desempeño de una cartera de distintas categorías de inversión. El sistema de valuación utilizado por la razón Sharpe se vuelve más

útil cuando se trata de distintas categorías, es importante evaluar si el administrador de inversiones ha tomado riesgos correspondientes a los rendimientos en la categoría correspondiente (por ejemplo, de acciones, o de instrumentos de deuda). En segundo lugar puede haber muchos cambios de cartera dentro de, y entre, categorías de inversión, durante el periodo de medición. La mejor forma de juzgar el efecto de estos cambios sobre la cartera es con la razón Sharpe.

2.4.2.3 REVISION DE PREMISAS Y SUPUESTOS

Una vez hecha la medición y evaluación de los resultados de la cartera, es importante analizar por que se lograron en base a los supuestos respecto al entorno de inversión, las categorías de inversión y los instrumentos individuales de inversión que se seleccionaron.

Normalmente, en cualquier periodo, ocurren eventos, o llega información, que implica un cambio en estos supuestos básicos. En términos de pronósticos económicos, o los escenarios futuros pueden haber cambiado, o sus probabilidades respectivas. Estos cambios se tienen que incorporar en posibles modificaciones en la composición de la cartera.

A su vez, en éstas revisiones periódicas (en un mínimo, mensuales), puede haber cambios en los objetivos de inversión, resultado de un cambio en las circunstancias del inversionista, o en el entorno. Estos cambios también se tienen que incorporar en la nueva cartera.

Con una menor frecuencia (pero no siempre con la frecuencia que el administrador de inversiones quisiera), puede haber cambios en las mismas técnicas de análisis de inversiones, y en los estándares que se utilizan para medir los resultados de las inversiones. Estos cambios también se tienen que incorporar en los proceso de inversión.

2.4.3. SISTEMAS Y ORGANIZACION

Una forma de institucionalizar la administración de las inversiones es la implantación de sistemas organizacionales (o individuales en su caso) para llevar a cabo la actividad continua de planeación y control.

2.4.3.1. INVERSION INSTITUCIONAL

A nivel institucional, es tan importante la actividad de inversión financiera que se recomienda que se forme un "comité de inversión" como subcomité del consejo de administración (o su equivalente) de la organización. La función de este comité es la formulación de objetivos de inversión y el seguimiento de su cumplimiento. Los miembros del comité deben incluir al Director financiero y otros elementos que tienen conocimiento de las inversiones financieras o cuya

actividad les de acceso a la información de factores externos de la cual depende cualquier buena apreciación de los problemas de inversión. También puede ser miembros de este comité, en su caso, el asesor de inversiones.

El director financiero, a su vez, debe formar un departamento de "inversiones financieras", que dependa directamente de él. La función de este departamento es la de realizar en forma operacional los objetivos del Comité de Inversión. La cantidad de personas dedicada a esta actividad dependería del monto y complejidad de las inversiones que se planeen.

Es evidente que esta estructura tiene que existir, en forma relativamente compleja, en las organizaciones de los inversionistas institucionales (ej. una afore, o una compañía de seguros). Pero también cabe mencionar que, en el caso de las empresas comerciales, industriales y de servicio, el "departamento de inversiones financieras" no solo debe administrar las inversiones de tesorería de la empresa, sino también, en su caso, todos los fondos de inversión de la organización (fondos de pensión, fondos de ahorro, etc.). Aun el caso de sistemas de pensión de contribución definida (ej. las afores) cuando el peso de la decisión de la selección del administrador recae sobre el empleado de la empresa y no de sus directivos, es útil que la dirección de la empresa también tenga conciencia de las decisiones de sus empleados en cuanto a su elección de administrador.

Con esta estructura, se recomienda que el comité de inversión se reúna por lo menos en forma mensual para revisar el cumplimiento de los objetivos. Esta revisión abarca las actividades de control arriba mencionadas: la medición y evaluación mensual de los rendimientos de inversión, con sus riesgos y estándares correspondientes, y la revisión de lo supuestos respecto a los objetivos de inversión, el entorno, y los factores que afectan a cada categoría de inversión. al cambiar los supuestos, se consideran cambios en las categorías de inversión, los instrumentos individuales y/o sus porcentajes en la cartera.

2.4.3.2. INVERSION INDIVIDUAL

En concepto, la organización para la inversión individual no es diferente de la organización individual. La única diferencia radica en la cantidad de personas involucradas y, posiblemente, en el valor de los recursos administrados. En este caso, el "comité de inversión" consistirá en el inversionista y su asesor de inversiones. Ellos dos fijarán objetivos de inversión, y harán el análisis de inversión con la formulación de una estrategia de inversión, con su cartera correspondiente.

A su vez, ellos dos llevarán a cabo la ejecución y control de las inversiones. Normalmente, el asesor de inversiones es el que ejecuta los planes de inversión formulados. El control de las inversiones también se debe llevar a cabo en forma mensual, con reuniones periódicas del "comité de inversión".

Tampoco se debe minimizar la importancia de esta actividad, bajo el pretexto de que "el valor de los recursos no lo amerita". la única forma de hacer que un valor inicial modesto se haga un patrimonio interesante es con una administración concienzuda y disciplinada.

2.4.4. REGLAS DE INVERSION

Lo expresado en el punto anterior demuestra que el análisis y administración de inversiones es un proceso lógico, que consiste en la formulación de premisas respecto a los objetivos del inversionista, al entorno de inversión y a los instrumentos de inversión, que se puede ir cambiando según las circunstancias por el proceso de control que está implícito en la actividad de administración.

Sin embargo, es evidente que en la vida real los pasos descritos anteriormente. a pesar de todos los libros, estudios y análisis que se hacen, no siempre se siguen.

La realidad de la actividad de inversión, por muy lógica y ordenada que uno quisiera que fuera, es que se cometen errores como los arriba descritos por olvidarse de ciertas reglas básicas, las cuales se pueden resumir en cinco "reglas de inversión". CALVA Mercado; A; " Lo que todo ejecutivo debe saber sobre finanzas", Editorial Grijalvo; 1996.

2.4.4.1. PLAZO

En el largo plazo, por lo general, las inversiones mas riesgosas (ej. acciones) han ofrecido mayores rendimientos que las menos riesgosas (ej. deuda) y los países mas riesgosos (ej. los emergentes) han ofrecido mayores rendimientos que los países menos riesgosos (ej. los desarrollados).

Sin embargo, hay momentos cuando es fácil olvidar estas realidades, sobre todo en las etapas de alta volatilidad que inevitablemente acompañan a estos rendimientos elevados. En estos momentos hay que recordar el largo plazo

2.4.4.2. DIVERSIFICACION

Una forma de amortiguar la volatilidad inevitable en las inversiones, es por medio de la diversificación de categorías de inversión (acciones - deuda), de plazo (corto - largo plazo), y de moneda (peso - dólar).

Las herramientas modernas de análisis de riesgo ayudan a identificar aquellas inversiones que pueden amortiguar la volatilidad inherente en las inversiones financieras. a su vez los instrumentos modernos de inversión como los derivados nos pueden ayudar a reducir nuestros riesgo a un menor costo que los instrumentos tradicionales.

2.4.4.3. DISCIPLINA

Cualquier actividad humana para tener éxito sostenido, necesita la disciplina de planeación y control. La actividad de inversión financiera no representa ninguna excepción.

La planeación implica una definición muy clara de los objetivos de rendimiento, riesgo, plazo y liquidez con relación a las necesidades del inversionista. El control implica la medición periódica y precisa del grado al cual que estos objetivos se van realizando, el entendimiento de los motivos por lo cuales están realizando, o no, y la ejecución de las medidas correctivas necesarias.

2.4.4.4. CONOCIMIENTO Y ENTENDIMIENTO

Es posible que no haya un tema que genere más información, por los medios electrónicos, radio, televisión, periódicos, y libros, que la inversión financiera. El resultado frecuente es la sobre información combinada con el sub-entendimiento.

El inversionista debe estar consciente de lo que no sabe, o no entiende. Si no sabe, debe averiguar dónde buscar la información. Si no entiende, no debe temer pedir ayuda y asesoría.

2.4.4.5. OPINIÓN CONTRARIA

Por sus características de volatilidad, instantaneidad, y sobre información, la inversión financiera genera emoción, tanto positiva como negativa. Sin embargo, sería un error que el inversionista trate de suprimir sus emociones, porque representa un dato muy importante respecto a su psicología y la del mercado.

Casi siempre, cuando el inversionista siente la emoción de que quiere comprar, debe vender y viceversa, más importante, cuando tiene la sensación de que debe "hacer algo", es decir, "invertir", es probable que no deba hacer absolutamente nada. Por lo anterior es importante que el buen inversionista sepa precisamente saber cuándo no invertir.

2.5. EL MERCADO DE VALORES

Generalmente en el mundo de las inversiones nada es bueno o malo de por sí. Existen algunos factores que, en determinadas circunstancias, condicionan la bondad o indeseabilidad de alguna inversión. Ya lo decía Heráclito hace muchos siglos: "La única constante es el cambio". Así pues, casi cualquier conjunto de condiciones pueden cambiar en cualquier dirección y en cualquier momento. Y esto significa que una alternativa de inversión puede mejorar o empeorar.

Por otra parte, normalmente los cambios de importancia en la mayoría de las inversiones no se presentan de la noche a la mañana.

Existen signos anticipados de los cambios importantes y usualmente son bastante claros y se presentan durante un periodo lo suficientemente largo que permiten efectuar la reestructuración necesaria en las inversiones con el objeto de sacar el máximo beneficio posible a las nuevas circunstancias.

Las observaciones anteriores caen dentro del terreno de lo objetivo, de lo universal. Sin embargo, el mundo se mueve a través de las decisiones individuales de millones de personas. A su vez, las decisiones individuales están basadas en la percepción de la realidad. Y la percepción de la realidad varía notablemente de individuo a individuo. No todos los humanos tenemos los mismo objetivos en la vida, ni la misma filosofía, ni el mismo grado de conocimientos e información, los mismos recursos, ni los mismos principios, ni actitud hacia el riesgo.

El sistema de precios es probablemente uno de los sistemas que mejores resultados le ha reportado a la humanidad. Y el precio, dentro de un mercado libre, simplemente es el resultado de la interacción entre compradores y vendedores. Comprar es una manifestación de la demanda y vender es una manifestación de la oferta.

En los mercados de valores como en cualquier otro mercado libre, los precios suben cuando existen más compradores que vendedores, y bajan cuando los vendedores superan (más en el monto de las operaciones que en su número) a los compradores.

Analizar cada uno de los componentes que determinan el nivel de precios de un mercado de valores es muy interesante. Por ejemplo, ¿por que la gente vende sus valores? Existen infinidad de respuestas. Sintetizando, la gente vende sus valores porque:

- * Necesita dinero para cubrir alguna necesidad imprevista.
- * Se terminó el periodo asignado para mantener esa inversión. Los recursos de la venta ya estaban programados por anticipado para algún otro fin y el momento de cumplir con ello ha llegado.
- * El inversionista ha percibido alguna(s) otra(s) mejor(es) alternativa(s). Esta(s) alternativa(s) hacia donde el inversionista dirige sus fondos, productos de la venta, puede(n) estar dentro del mercado de valores o fuera de él.

Aun dentro del mercado se presentan transferencias importantes de recursos que afectan los niveles de precio. Por ejemplo, vender acciones para comprar petrobonos, influye negativamente de las acciones y favorablemente en el precio de los petrobonos. De igual manera vender obligaciones para comprar

acciones, contribuye a deprimir el precio de las obligaciones y elevar el precio de las acciones.

Respecto por que la gente compra valores, básicamente se pueden citar las siguientes razones:

- * Normalmente porque se tiene excedente de efectivo y la compra de valores capta esos excedentes.

- * Aunado a lo anterior, el comprador percibe una oportunidad interesante de obtener cierta utilidad a cierto plazo sobre ciertas bases. En otras

palabras, el comprador actúa con la intención de hacer dinero, y hacer crecer su capital. MARMOLEJO G. M.; Inversiones; Editorial IMEF, 1997.

¿Qué es invertir en bolsa? Primero que nada, en bolsa no se invierte. La bolsa de valores es un mercado organizado de intermediarios que representan los intereses de particulares, sociedades mercantiles y del mismo estado en el libre intercambio de valores, dentro de las reglas establecidas, tanto por este último a través de sus diversas dependencias, como por los intermediarios que participan en el propio mercado.

¿Cómo funciona el mercado de valores? los precios de las acciones y demás valores que aparecen publicados en las secciones financieras de los

principales diarios corresponden a las últimas operaciones del día señalado, normalmente un día anterior al de la publicación.

En cualquier mercado de valores del mundo, iniciar actividades en un día, significa que representantes de compradores y vendedores (llamados corredores) se reúnen para que de acuerdo con principios, políticas y procedimientos ya establecidos, desarrollen su mejor esfuerzo para comprar y vender a los mejores precios que sea posible dentro de las circunstancias, las acciones y demás valores solicitados por los cliente que representan esos corredores. Estos últimos en la mayoría de los casos son empleados de las casas de bolsa a las cuales representan.

Los precios a los que se formalizan las operaciones son el resultado del libre juego de la oferta y la demanda. Por tal motivo, como en cualquier momento, por afinidad de razones, tanto la oferta como la demanda pueden experimentar cambios significativos, el resultado se refleja en fluctuaciones en los precios: esas fluctuaciones pueden presentarse inclusive en forma notable en un mismo día. Por el contrario, en muchos otros caso, probablemente en la mayoría, pueden transcurrir semanas, y el precio de un valor no experimente cambios de consideración. El método de negociación utilizado para cerrar operaciones de compra/venta en el mercado de valores es de remate. Justamente por ello, el lugar donde se reúnen los corredores de bolsa diariamente para efectuar operaciones por cuenta de los clientes de las casas de bolsa que representan, se denominan piso de remates.

Es importante considerar que las acciones operadas en el piso de remates son el resultado de negociaciones entre particulares y/o empresas. Sin embargo, usualmente la empresa emisora de las acciones negociadas es totalmente ajena a lo que acontecer en el piso de remates con su acción.

Las operaciones de transferencia de propiedad (compra/venta) que a diario se efectúan en los mercados de valores se conocen como mercado secundario. El mercado primario lo vienen a constituir aquellas operaciones en las que las empresas, a través de aumento de capital, reciben dinero fresco con pago de las acciones que ofrecen a sus actuales accionista o al público a través de la bolsa.

Un factor que es muy importante considerar, es que los mercados de valores tienden a descontar por adelantado las expectativas de resultados. Esto es especialmente cierto por lo que respecta a mercados consolidados y maduros.

Los mercados de valores tienden a conceder especial importancia al futuro. Esto se traduce en que los precios en cierta fecha son un reflejo de lo que la percepción promedio colectiva de los participantes en el mercado de valores anticipa que será la situación prevaleciente en uno, dos, tres meses adelante.

Dicho de otra forma los precios de hoy tienden a reflejar lo que se espera suceda mañana.

En la actualidad los valores que se negocian a través de bolsa son acciones, obligaciones, certificados de la tesorería, ajustabonos, tesobonos, bondes, papel comercial, aceptaciones bancarias y productos derivados.

CAPITULO III
INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN DEL MERCADO DE
VALORES: CONCEPTOS Y CASOS

CAPITULO III
INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN DEL MERCADO DE VALORES:
CONCEPTOS Y CASOS

3.1. ACCIONES

La teoría y práctica de la (compra / venta), si se desea realizar exitosamente, implica comprar barato y vender caro. Lo anterior funciona para lechugas, automóviles, bienes raíces, acciones, valores y en general cualquier artículo, bien o servicio que se comercialice.

Lógicamente, para ganar dinero invirtiendo en acciones, la clave está en comprar aquellas que vayan a experimentar una mayor plusvalía en el precio en el menor tiempo posible.

En el largo plazo las acciones que experimentarán un mayor aumento en el precio serán aquellas de las empresas capaces de crecer al mayor ritmo

posible a través de los años, tan consistentemente como lo permitan las circunstancias y manteniendo simultáneamente, porcentajes máximos de rentabilidad sobre su inversión propia.

Por supuesto que para que una acción suba se requiere que su demanda supere a su oferta; es decir, que haya más compradores que vendedores de esa acción a través del tiempo, para que en la forma en que ese desbalance en la demanda la acción se presente, en la misma proporción el precio aumente. Puesto que la gente compra acciones para "ganar dinero", o sea para hacer crecer su inversión cuando menos a un ritmo igual al de la inflación, es lógico esperar que las acciones que la gente desee comprar sean las de las empresas que previsiblemente ganará más dinero a partir del momento en que se adquirió la acción. Todo lo anterior está dentro el contexto de riesgo que cada inversionista perciba y desee asumir.

Para poder estimar el futuro sobre bases racionales y con un mayor grado de confiabilidad, lo cual es un negocio excesivamente difícil, pero muy productivo en el mundo de las inversiones, es requisito indispensable conocer el pasado y el presente, es decir, si no se sabe de donde se parte y como se llegó allí, es poco lógico intentar anticipar hacia donde se va, qué tan rápido, por qué, con qué riesgos, en que momento y de que manera.

Probablemente una de las confusiones más comunes entre un amplio sector de los inversionistas en acciones es la diferenciación entre el valor nominal, el valor en libros y el valor de mercado de una acción. HERRERA Avendaño, C; "Fuentes de financiamiento"; Editorial Sicco, 1998.

3.1.1. VALOR NOMINAL

A nivel empresa, se refiere al capital social de la misma. A nivel unitario, corresponde al valor de aportación por acción por parte de los accionistas fundadores de una sociedad. Asimismo, puede corresponder al valor unitario que resulte de dividir el capital social de la empresa, en un determinado momento, entre el número de acciones, que la asamblea de accionistas considere correcto que existan en circulación en ese momento.

El valor nominal, desde el punto de vista financiero y particularmente desde el punto de vista práctico, no tiene, ninguna utilidad. Simplemente es una referencia histórica al inicio de la sociedad o a algún(os) cambio(os) subsecuentes en este renglón.

3.1.2. VALOR EN LIBROS

También conocido como valor contable. El valor en libros de la empresa es un sinónimo del capital contable, de la misma; entendiendo este último como el valor total que la contabilidad, en una determinada fecha le concede a los activos netos de la empresa. Es decir, el valor contable total de los activos de la

empresa menos los pasivos existentes a la fecha de que se trate. Esto no viene a ser otra cosa que el valor de liquidación de la empresa, asumiendo que, en caso de ocurrir, el valor de rescate sea aproximadamente igual al consignado en contabilidad.

El valor contable por acción, es el resultado de dividir el capital contable de la empresa entre el número de acciones en circulación a la fecha deseada.

3.1.3. VALOR DE MERCADO

Este es el valor (precio) que, tratándose de empresas cuyas acciones se cotizan en bolsa, la oferta y la demanda se fijan en un determinado momento. El valor de mercado de la empresa, consecuentemente, será el que resulte de multiplicar el precio de mercado de la acción por el número de acciones en circulación en el momento deseado.

El valor de mercado de una acción puede sufrir grandes fluctuaciones en precio, en ambas direcciones, dependiendo de la situación de la economía, de la situación del ramo del que se trate y, por supuesto, de la situación particular de la empresa en cuestión. Aunado a lo anterior, existen las percepciones públicas respecto a la situación futura, la liquidez en los mercados, algunos cambios legislativos, etc. las fluctuaciones en el precio de referencia, en algunos casos, pueden ser violentas y además sustanciales.

Por esas razones, entre muchas otras, la relación del valor de mercado con el, valor en libros puede, durante periodos cortos de tiempo, cambiar drásticamente. Sin embargo, en forma general se puede afirmar que una empresa rentable cuya capacidad generadora de utilidad esté probada y cuyas perspectivas a futuro sean percibidas favorablemente por la gran masa inversionista, el precio vigente en el mercado por la acción de la misma, seguramente incluirá un sobreprecio en relación al valor en libros.

La magnitud de ese sobreprecio depende en cada caso; puede ser desde unos cuantos puntos porcentuales hasta un 1000 o 2000 % en los límites superiores. Por otra parte, cuando por las razones que sea la percepción de la gran masa inversionista no es favorable respecto a una empresa, con cierta frecuencia se puede presentar el caso de que el precio de mercado sea inferior al valor contable. Ambos casos referidos ameritan mayor profundidad de análisis.

Existen tres elementos básicos que deben ser considerados en toda decisión de inversión:

- A. Análisis del presente y del pasado
- B. Estimación del futuro
- C. Evaluación del precio de la acción

Análisis del presente y el pasado. Parte de una base sana y conocida, conocer los índices de crecimiento de la empresa en los últimos 3 o 5 años, así

como su rentabilidad. Verificar que la empresa sí gane dinero en forma real, y en caso contrario, tener una explicación convincente. Conocer los riesgos con lo que se ha venido manejando la empresa. De esta manera se establecen los fundamentos para poder determinar la tendencia básica a futuro.

Estimación del futuro. Simplemente se refiere a evaluar el potencial y probabilidades de crecimiento y rentabilidad futuras, aquí entra en juego la incertidumbre y el riesgo. Es indudablemente la parte más importante y difícil del procedimiento. Bien efectuados los análisis del punto anterior, la estimación del futuro conjuntamente con la evaluación del precio, la cual se menciona en el siguiente punto, deben ser las únicas variantes reales que existan en una decisión de inversión.

Evaluación del precio de la acción. Existen dos parámetros básicos para medir que tan barato o caro se encuentra de una acción, partiendo de la combinación de ciertos hechos la estimación de resultados a futuro. Ellos son: Relación precio valor en libros (p/vl) y relación precio utilidad (p/u).

CASO PRÁCTICO:

3.1.4. INVERSIÓN EN ACCIONES

Industrias, S.A. desea invertir en acciones de TELEVISA, que tienen un valor de mercado de \$120.00, su capital contable es de \$9,270 mp (millones de pesos), y 309 millones de acciones en circulación. Industrias, S.A. sólo acepta

invertir en acciones que tengan como máximo seis veces la relación de precio de mercado con su valor en libros. ¿Se acepta o se rechaza la inversión?

$$\text{Valor en Libros} = \frac{\text{Capital Contable}}{\text{Acciones en Circulación}} = \frac{9,270 \text{ mp}}{309 \text{ m}} = \$ 30.00$$

Por lo tanto, el valor nominal de cada acción de TELEVISA es de \$ 30.00. Ahora bien, si el precio de mercado es de \$120.00 por cada acción, la relación:

$$\text{Precio/ valor en libros será de: } \frac{\$ 120.00}{\$ 30.00} = 4 \text{ veces}$$

Es decir, el precio de mercado representa cuatro veces el valor nominal y, supuesto que la empresa acepta inversiones que tengan como máximo seis veces precio/ valor en libros, tenemos diferencia de dos veces menos, por lo que se acepta invertir en acciones de TELEVISA.

3.2. OBLIGACIONES

Una obligación es una deuda pública contraída en forma colectiva por una empresa o dependencia gubernamental. El comprador de la obligación obtiene pagos periódicos de interés, normalmente trimestrales, y recibe en afectivo el valor nominal de la obligación en la fecha de vencimiento de la misma.

* Es una deuda, ya que la empresa, a cuyo cargo están las obligaciones emitidas, ha recibido dinero en calidad de préstamo. La empresa se ha comprometido a regresar el importe recibido como crédito, en alguna (s) fecha(s) determinada(s) y pagar tasa de interés por el uso de ese dinero. Los pagos de interés usualmente son trimestrales.

* El compromiso de pago y la operación de crédito son públicos, ya que la empresa emisora de las obligaciones está registrada en bolsa. Por tanto, una buena parte de las acciones de la empresa se encuentran en muchas manos, normalmente miles de manos. Precisamente por estar registrada en bolsa, la empresa tiene acceso a este mercado de crédito. Únicamente las empresas registradas en bolsa, la empresa tiene acceso a este mercado de crédito. Únicamente las empresas registradas en bolsa pueden emitir obligaciones.

Es una operación de crédito colectiva. si bien el deudor es uno solo, la empresa emisora de las obligaciones, los acreedores son cientos o miles de personas, tanto personas físicas como empresas y demás personas morales.

¿Por qué emiten obligaciones las empresas? ,

Si se ha definido a la obligación como una operación de crédito, ¿porque ciertas empresas recurren a este tipo de crédito en vez de utilizar los créditos bancarios?

Existen una serie de razones que hacen atractiva, para una empresa, la posibilidad de financiarse, a largo plazo, a través de obligaciones:

1. FACILIDAD EN LA OBTENCION DE LOS RECURSOS SOLICITADOS.

Bajo condiciones normales, es mucho más fácil conseguir un crédito de varias centenas de millones de pesos por parte de cientos o miles de personas, que conseguirlo de una sola, así se trate de un banco.

2. EL PLAZO Y LA DENOMINACION DEL CREDITO.

Nunca ha sido fácil conseguir créditos a largo plazo para las empresas. La razón es simple: a medida que se alargue el plazo de pago de un crédito, el riesgo es mayor.

En una época como en la que actualmente vivimos, caracterizada por altos índices de inflación, cada día es más difícil para los bancos captar depósitos a plazos largos. Automáticamente, al escasear las captaciones bancarias a largo plazo, la disponibilidad de créditos a los mismos plazos disminuye en forma proporcional a la captación

En el mercado público y colectivo de créditos, o sea a través de bolsa, estas limitaciones mencionadas pueden ser grandemente superadas a través de la liquidez que el mercado secundario le brinda a éste y en general a todo tipo de operaciones.

3. EL RELATIVAMENTE BAJO COSTO DE LOS RECURSOS OBTENIDOS A TRAVÉS DE EMISIÓN DE OBLIGACIONES. En el caso de que una empresa obtenga un crédito bancario a largo plazo, distinto a los manejados a través de fideicomisos del gobierno federal con fines de fomento, el costo del mismo lógicamente será, en condiciones normales, superior al costo de los créditos a corto plazo. El costo típico, para una empresa, de los fondos obtenidos por medio de obligaciones, usualmente ha sido similar (e inclusive menor) al costo integral real de los créditos a corto plazo.

El porque del punto anterior es simple, desde 1980 a la fecha, la tasa de interés que pagan la nuevas emisiones de obligaciones, además de ser revisable en forma mensual, es determinada en relación a las tasas de interés pasivas, normalmente sobre el rendimiento más alto que de entre los distintos plazos, hasta un año, pagan los certificados de depósito bancario (incluyendo para este propósito el rendimiento de los cetes). Una vez determinado el plazo más alto, la sobre tasa se fija usualmente como un porcentaje adicional, este porcentaje adicional actualmente oscila entre no menos de un 3.5% ni más de un 7% según sea el caso.

En resumen, si se efectúan todos los cálculos necesarios para determinar el costo neto real de un crédito vía emisión de obligaciones, y se le compara contra el costo real de un crédito bancario a un plazo típico, por ejemplo de seis

meses, una vez considerado el cobro de intereses por anticipado, más la reciprocidad correspondiente, más la comisión de apertura y/o de renovación respectiva, nos encontramos que usualmente es más bajo el costo promedio de financiarse, al largo plazo, vía emisión de obligaciones que a través de créditos bancarios.

4. LA AUSENCIA DE GARANTIAS PARA CONSEGUIR RECURSOS A LARGO PLAZO. Como se mencionó anteriormente, mientras más largo sea el plazo de un crédito, normalmente aumenta el riesgo de recuperar los recursos prestados. Por esta razón es costumbre habitual en los créditos bancarios a largo plazo, con algunas acepciones, que se graven activos fijos del negocio -en algunos casos incluyendo adiciones y adquisiciones posteriores como garantía de pago de crédito.

En el caso de las obligaciones, excepto en la hipotecarias, las empresas no enajenan ningún activo. Esto constituye un atractivo muy fuerte para las empresas. De esta forma al tener activos limpios de gravamen sobre ellos, están disponible los mismos para utilizarse a futuro como garantía de algún otro crédito a largo plazo en el cual sea requisito indispensable hacerlo.

Sin embargo, precisamente por la falta de garantías específicas en las obligaciones quirografarias, la práctica común es la imposición de restricciones a la estructura financiera, a la liquidez de la empresa emisora y al no gravamen de

la estructura financiera, a la liquidez de la empresa emisora y al no gravamen de cierta proporción de activos en relación a la deuda sin garantía específica.

HERRERA Avendaño, C; "Fuentes de financiamiento"; Editorial Sicco, 1998.

3.2.1. CLASES DE OBLIGACIONES

Existen tres clases de obligaciones:

1. Quirografarias. El nombre es muy descriptivo de la principal características de este tipo de obligaciones. Únicamente están respaldadas con la firma de la empresa que las emite. No existe garantía específica para su caso en caso de liquidación de la empresa emisora.
2. Hipotecarias. Este tipo de obligaciones, tal como su nombre lo indica, están respaldadas con garantía hipotecaria. En consecuencia, en caso de liquidación de la empresa emisora, los tenedores de este tipo de obligaciones tienen alta prioridad en el concurso de acreedores, ya que, el reembolso de su adeudo, provendría, en tal caso, de la venta de los activos fijos gravados con tal propósito.
3. Convertibles. Son aquellas que pueden convertirse en acciones a su vencimiento, mientras tanto el inversionista recibe los intereses periódicos pactados.

CASO PRÁCTICO:**3.2.2. INVERSIÓN EN OBLIGACIONES**

Industrias, S.A. desea invertir en obligaciones de TELMEX, que tienen un valor nominal de \$ 100.00 cada una, a un plazo total de 7 años, los intereses se pagan cada 28 días, y se calculan aumentando 3 puntos a la tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIIE), que para el primer periodo es de 20%. ¿cuál será el rendimiento y será aconsejable la inversión?

$$RE = \frac{VN (TIE+ ST) TI}{360 \text{ días}}$$

De donde:

RE = Rendimiento

VN = Valor Nominal

ST = Sobre Tasa de Interés

TIE = Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio

$$RE = \frac{100.00 (.20+.30) 28}{360}$$

$$RE = \frac{100.00 (.23) 28}{360}$$

$$RE = \$1.79$$

Por lo tanto, cada obligación de TELMEX pagará un interés de \$ 1.79, correspondiente al primer periodo de 28 días.

Al tomar una decisión en estos títulos, será necesario tomar en cuenta la calificación de la emisora TELMEX, que actualmente tiene calificación de muy buena, además, las tasas del mercado de obligaciones, que actualmente es de Tasa de Interés Interbancario de Equilibrio. Es decir, de 20% por lo cual, si nos pagan una sobretasa de 3 puntos, o sea, una tasa total de 23%, resulta recomendable efectuar la inversión en estos títulos, sobre todo en caso de necesitar fondos, pues es posible vender estas obligaciones en el mercado secundario, por conducto de una casa de bolsa, de esta manera se acepta la inversión.

3.3. CERTIFICADOS DE LA TESORERIA DE LA FEDERACION

Los certificados de la tesorería de la federación (Cetes) son títulos de crédito al portador emitidos por el gobierno federal, otorgan al inversionista una cantidad determinada de dinero a una fecha previamente establecida.

Los Cetes tienen un valor nominal de \$ 10.00 por certificado, cantidad que el gobierno federal paga al vencimiento del título; sin embargo, la forma en que se cotizan es como un bono, abajo de su valor nominal, es decir a descuento. El rendimiento que los inversionistas obtienen consiste en la diferencia entre el precio de venta o amortización. MORENO Fernandez J, "Las finanzas en la empresa" Editorial I.M.C.P. 1999

CARACTERISTICAS

- * Inversión completamente segura.
- * Su emisión es todos los jueves de todas las semanas
- * Su duración máxima no podrá exceder de un año.
- * El valor unitario es de \$ 10.00
- * Mercado/plazo: pertenecen al mercado de dinero ya que son a corto plazo. Las emisiones se colocan de manera que el día de la emisión como el de la amortización sean los jueves, exceptuando cuando sea día de descanso obligatorio.
- * El rendimiento que producen es libre de impuestos para el caso de las personas físicas. Para las personas morales es acumulable a sus ingresos.
- * En reporto o préstamos, tanto para personas físicas como morales deben acumularse a la base gravable.

- * Si los Cetes son conservados a su vencimiento, el rendimiento que produce está totalmente garantizado. Si se venden antes del vencimiento, el rendimiento dependerá de las condiciones que existan en el mercado, respecto de los demás instrumentos del mercado de dinero.
- * Los títulos permanecen siempre en depósitos en el Banco de México y solo se llevan registros contables sobre las transacciones que con ellos se efectúen; por lo tanto, "no existe transferencia física de títulos"
- * No está restringida la tenencia de Cetes a extranjeros siempre y cuando estén domiciliados en el país, tanto personas físicas como morales.
- * Los Cetes operan a tasa de descuento lo que significa que el precio de los mismos siempre será menor a \$ 10.00. Solo el día de su vencimiento es cuando el Cete alcanza su valor nominal, \$10.00. La utilidad o beneficio que se obtiene al comprar un Cete está dada en el diferencial del precio de compra con el precio de venta; dependiendo del plazo que transcurrió entre ambos.
- * Rendimiento fijo, se establece mediante la tasa de descuento. El rendimiento se obtiene por medio de la diferencia entre el precio de compra y el de venta, y por esto es una ganancia de capital y no un interés.

Las ventajas que presentan los Cetes frente a otras alternativas de inversión son varias:

- * Seguridad. están respaldadas por el gobierno federal.

- * Competitividad. Normalmente ofrecen rendimientos superiores a otros instrumentos de inversión.
- * Liquidez. El inversionista puede obtener su dinero antes de la fecha de vencimiento, simplemente con un aviso de 24 horas de anticipación, así como la facilidad de adquirir dichos títulos en un mercado secundario bien desarrollado.

El Cete como un mecanismo de política monetaria:

- * Ayuda a la regulación monetaria
- * Financia la inversión productiva del gobierno federal
- * Influencia sobre las tasas de interés
- * Propicia el desarrollo del mercado de valores

3.3.1. MECANISMO DE COLOCACIÓN

Los Cetes son instrumentos mediante los cuales el gobierno federal financia su déficit. La Tesorería de la federación es la que emite dichos títulos, por conducto del Banco de México que actúa como su agente para la colocación.

Debido a que se permite la venta a terceros por medio de las casas de bolsa como agentes, existe un mercado secundario bien desarrollado, lo cual le otorga cierto grado de liquidez.

El mercado primario se lleva a cabo por medio de una subasta semanal realizada por la SHCP y el banco de México, en la cual pueden participar las casas de bolsa, las instituciones de seguros y las instituciones de crédito, ya sea para su posición propia o para terceros.

El mecanismo de la subasta consiste de varios pasos:

1. El día viernes de cada semana el Banco de México envía a las distintas instituciones una convocatoria, la cual anuncia la subasta a realizarse la siguiente semana. En ésta el Banco de México informa sobre las características de la subasta, el monto a subastar en cada plazo, el monto mínimo garantizado para posturas no competitivas y la tasa de excepción en cada caso. El monto que el Banco de México decide subastar va a depender de los vencimientos de ofertas pasadas y de la política monetaria y del financiamiento del gobierno.

Una vez analizada la convocatoria, las instituciones interesadas deberían enviar sus posturas para participar dentro de la subasta antes de las 13:30 horas del martes de la semana correspondiente. Cada postor puede entrar a la subasta con el número de posturas que desee; estas son básicamente de dos tipos: competitiva o no competitiva.

La postura no competitiva es la forma tradicional de entrar a la subasta; se somete un determinado monto a una cierta tasa de descuento; la postura no

competitiva sirve para minimizar el riesgo de quedar fuera de la asignación de Cetes. Para éste tipo de postura, el Banco de México garantiza la colocación de un monto mínimo, que se asigna a la tasa promedio ponderada resultante de la subasta, en caso de que el Banco de México decida no asignar posturas competitivas, asigna los Cetes a los postores no competitivos a la tasa de excepción previamente anunciada.

2. Una vez recibida todas las posturas, las cuales tiene un monto y una tasa a la cual se compromete el postor, se procede a la subasta como tal. Cada postor puede solicitar más de una postura, de tal manera que tenga la oportunidad de optar por diferentes tasas.

En la subasta se realizan tres rondas:

a) La primera involucra únicamente la asignación de los montos mínimos garantizados para las posturas no competitivas. en el caso de los postores que solicitaron un monto mayor al mínimo garantizado, se les asignará en la tercera ronda.

b) La segunda ronda es la más importante ya que involucra las posturas competitivas. En esta fase, la SHCP revisa la distribución de solicitudes y asigna la colocación de Cetes de acuerdo con su criterio. En circunstancias normales, se asignan los montos a aquellos postores que

solicitaron tasas iguales o menores a las que el banco de México está dispuesto a pagar, hasta un máximo del monto total subastado. Las solicitudes que quedan del rango de la tasa no se surten.

En algunas ocasiones, la SHCP decide declarar la asignación de Cetes vacía, especialmente cuando no está dispuesta a pagar las tasas solicitadas, o porque cree que puede colocar los Cetes en el mercado secundario a una tasa más baja. En este caso, se asignan únicamente los montos mínimos garantizados, a las posturas no competitivas de la primera ronda.

c) La última ronda comprende de nuevo las posturas no competitivas, siempre y cuando quede todavía un monto por asignar. Si un postor somete una postura por un monto mayor al mínimo garantizado, se le asignan la diferencia entre su postura y el monto mínimo asignando en la primera ronda.

3. Al día siguiente (miércoles) se notifica a los participantes la asignación resultante a su favor, así como los resultados generales de la subasta. Como consecuencia, debe liquidarse la cantidad correspondiente para poder disponer de los Cetes a partir del jueves.

La tasa de rendimiento a la que se colocan los montos aceptados es el promedio ponderado de las tasas de rendimiento de cada asignación. Esto significa que no existe una tasa única de Cetes, sino todo un rango que resulta de la subasta, el rango entre la tasa mínima y la máxima varía según el resultado de cada subasta.

Puede presentarse en el momento de las solicitudes un rango muy amplio, caracterizado por un gran número de posturas, y a la hora de la asignación, el rango puede reducirse especialmente si existe una demanda mayor al monto asignando.

Las tasas mínimas de las solicitudes y las asignaciones siempre serán las mismas a no ser que la SHCP decida no asignar un monto, ya que siempre va a colocar los Cetes a las tasas más bajas posibles.

Al estudiar el mecanismo de la colocación de los Cetes resulta importante observar el papel del banco de México, pues participa con la compra de Cetes fundamentalmente para dos funciones, la primera es para su posición propia, y la segunda para salir a vender al mercado secundario según la necesidad. Inicialmente, los Cetes se implementaron como un mecanismo de regulación monetaria en lugar del encaje. En la actualidad, aunque el Banco de México interviene como regulador del mercado del mercado, los Cetes sirven

fundamentalmente como una fuente importante de financiamiento del déficit público.

Inicialmente, el Banco de México anuncia, por medio de su convocatoria el monto que se va a subastar, a esto se le llama monto subastado. Al total de posturas que se someten a la subasta se les llama monto demandado.

La diferencia entre el monto subastado y el demandado es un primer indicador del grado de liquidez en el mercado, ya que si el monto demandado es superior al subastado, significa que existe un excedente de dinero en el sistema financiero que va a buscar colocarse en el mercado secundario. El resultado de la subasta es el monto colocado. El Banco de México adquiere un monto para su posición propia, más otra cantidad que cree poder colocar en el mercado secundario. La suma de lo que adquiere el v banco de México y el monto colocado a través de la subasta es la oferta pública.

Para entender cómo las casas de bolsa logran financiar su posición de riesgo, es necesario introducir los conceptos de fondeo y reporto: "fondear" significa financiar la posición de riesgo, un reporto es una venta de Cetes con el compromiso de volverlo a comprar después de cierto periodo. En este sentido, un reporto puede ser de diferente periodos, desde muy corto plazo, de uno o dos días, hasta en un lapso que abarque casi la duración total del Cete.

El mercado de reportos es muy dinámico; la falta o exceso de liquidez en un día puede hacer que las tasas reportadas en este mercado cambien rápidamente. En la actualidad, existen operaciones de reporto que se colocan al mismo día, es decir, sin un periodo de entrega, instrumento muy importante en la actualidad en el proceso de fondeo de las casas de bolsa.

A diferencia de las tasas bancarias, las tasas resultantes de la subasta de Cetes (el mercado primario) y las tasas del mercado de dinero (el mercado secundario), no son fijadas mediante una política unilateral del Banco de México. Esto significa que reflejan más de cerca la oferta y la demanda verdaderas de los fondos prestables del sistema financiero mexicano.

CASO PRACTICO:

3.3.2. INVERSIÓN EN CETES

Industrias S.A. compró un CETE en \$9.84444 con valor nominal de \$10.00y con 28 días por vencer. ¿Cuál será el rendimiento efectivo de la inversión?

$$\text{Rendimiento} = \frac{\text{VN} - \text{PC}}{\text{PC}} \frac{36,000}{\text{DV}}$$

VN = Valor nominal

PC = Precio de compra

DV = Días por vencer

$$X = \frac{10.00 - 9.84444}{9.84444} \cdot \frac{36,000}{28}$$

$$X = [.015802] 1285.71$$

$$X = 20.3165 \%$$

Luego entonces, el rendimiento de la inversión en cetes será de 20.3165%.

Es decir, si la empresa invierte \$ 9.8444 en un cete, transcurridos 28 días, cobrará \$ 10.00 obteniendo un rendimiento efectivo de 20.3165%

Por lo tanto, si la empresa tiene sobrantes de fondos en su tesorería, la toma de decisión acertada, será la de invertir en cetes por conducto de una casa de Bolsa.

3.4. ACEPTACIONES BANCARIAS

Implantadas durante 1981. Son letras de cambio nominativas emitidas por personas morales, aceptadas por bancos, con base en los momentos autorizados por el banco aceptante y endosadas para que éste a su vez las pueda negociar entre inversionistas del mercado de dinero, otorgando garantías sobre la misma.

Las aceptaciones bancarias tienen como propósito establecer un instrumento para financiar las necesidades de recursos a corto plazo de la pequeña y mediana industria, para apoyar el capital de trabajo.

Aparte de ser una fuente adicional de financiamiento para la pequeña y mediana empresa, le evita el costo de reciprocidad con el banco, y éste le representa sólo una obligación contingente, no distrayendo sus recursos.

La emisión de las aceptaciones bancarias es a tasa de descuento, también a corto plazo y con un costo de comisión por parte del banco, debido a que el estudio debe ser similar que el de crédito y al aval que se otorga (crédito por aval). MORENO Fernandez J, "Las finanzas en la empresa" Editorial I.M.C.P. 1999

Principales características:

* Se documentan como letras de cambio, giradas por las empresas usuarias de crédito, a su propia orden, las cuales son aceptadas por bancos.

- * Es un instrumento a un plazo no mayor de 360 días, las emisiones no han excedido vencimiento a tres meses
- * Se manejan en múltiplos de \$ 100.00.
- * Funcionan por medio de tasa de descuento, al igual que los Cetes y el papel comercial.
- * Aspecto fiscal: personas morales, los rendimientos obtenidos son acumulables. Personas físicas reciben un tratamiento igual a los créditos bancarios
- * Riesgo: menor al de instrumentos de los mercados crediticios, ya que éste instrumento tiene el aval del banco emisor.

3.4.1. PROCEDIMIENTO PARA LA CONTRATACIÓN DE LAS ACEPTACIONES BANCARIAS

La empresa deberá celebrar un contrato en cuenta corriente con un banco para que el acreditado pueda hacer uso del crédito, requerirá girar y suscribir letras de cambio a su beneficio en las que aparezca girando al banco, éstas letras deberán estar endosadas por la empresa, después la empresa entregará las letras al banco, el cual le depositará la suma de dinero que la o las letras amparen y el mismo banco tiene dos opciones:

1. Se puede quedar con la letra en calidad de garantía,

**ESTA TESIS NO SALE
DE LA BIBLIOTECA**

2. Ó colocarlas en el mercado a descuento por medio de un casa de bolsa, lo cual implica:

- * Que el banco deberá firmar aceptando la letra.
- * El banco deberá celebrar un contrato de deposito en el instituto para el deposito de valores, entregándole en guarda las aceptaciones.
- * Establecerá un contrato de colocación con una casa de bolsa a un plazo no superior de un año, obligándose este último a tomar en firme las emisiones que el banco lleve a cabo durante este lapso.
- * Como el banco acepta y coloca las aceptaciones, éste se convierte en el principal obligado frente al inversionista que los haya adquirido, y a su vencimiento tendrá que liquidarlas aunque después exija su pago el acreditado girador, frente al cual tendrá acción legal.
- * Antes de la colocación, el banco comunicará a la CNBV de la emisión de estos valores para que se lleve a cabo la inscripción en el Registro Nacional de valores e Intermediarios.
- * Las aceptaciones bancarias operan a tasas de descuento y a su costo se le debe adicionar la comisión por parte del banco.

A través de las aceptaciones bancarias los bancos pueden, de una manera directa, inmediata y abierta (pública), buscar allegarse de los recursos

necesarios (equivalentes a depósitos) para financiar, parcialmente las demandas de crédito de las empresas medianas y pequeñas.

Dadas las características de las aceptaciones bancarias y la complejidad natural que los mercados financieros van a experimentar conforme un país se desarrolla, es de esperarse un crecimiento notable de este instrumento en los años futuros.

CASO PRÁCTICO:

3.4.2. INVERSIÓN EN ACEPTACIONES BANCARIAS

Industrias S.A., desea conocer el rendimiento de una aceptación bancaria, que tiene un precio de compra de \$ 480,000.00 y un valor nominal de \$ 500,000.00, si su vencimiento es a 60 días.

$$RE = \frac{VN - PC}{PC} \frac{36,000}{DV}$$

De donde:

RE = Rendimiento

VN = Valor nominal

PC = Precio de compra

DV = Días por vencer o plazo

$$RE = \frac{500,000.00 - 480,000.00}{480,000.00} \frac{36,000}{60}$$

$$RE = [.041667] 600$$

$$RE = 25\%$$

Por lo tanto, el rendimiento de la aceptación bancaria, será de 25% anual. La toma de decisión acertada será la de invertir en este instrumento, siempre y cuando la empresa tenga fondos disponibles y sobrantes de tesorería, sobre todo, cuando la tasa de rendimiento sea mayor a las tasas del mercado de instrumentos similares, desde luego, tomando en cuenta también, el riesgo relativo de inversión.

3.5. PAPEL COMERCIAL

Por papel comercial se designa a aquellas operaciones de crédito a corto plazo entre empresas, las cuales tienen como objeto canalizar excedentes corporativos de efectivo temporales a otra(s) empresa(s) que los acepta(n) y por el uso de los cuales, quien utiliza esos excedentes, usualmente está(n) dispuesto(s) a pagar una prima sobre la tasa pasiva de interés del mercado.

Desde el punto de vista financiero, la principal ventaja que representa para las empresas (o personas físicas) que participan en este mercado como compradores, es tener una tasa de rendimiento superior a la de otros instrumentos, o un costo de financiamiento menor al del mismo mercado, para la empresa oferente del papel comercial. Además, las emisiones de papel comercial, usualmente no tienen garantía específica.

Referente al aspecto fiscal, los rendimientos obtenidos son acumulables, para las personas morales. Para las personas físicas, en la actualidad, reciben un tratamiento idéntico al de los créditos bancarios.

El mercado del papel comercial es muy antiguo. De hecho, es una necesidad natural que surgió de las propias empresas. Sin embargo, en el mercado bursátil es un instrumento relativamente nuevo.

El papel comercial, junto con el mercado de obligaciones, son mecanismos de intermediación. Es precisamente sobre este concepto donde descansa la filosofía del papel comercial.

Con frecuencia se presentan situaciones en que las empresas requieren de efectivo a corto plazo para utilizarlo como capital de trabajo (en el financiamiento de inventarios, cuentas por cobrar, anticipos y/o pagos a proveedores, etc.). Para satisfacer esa necesidad, la banca cuenta con líneas de

crédito las cuales pueden ser utilizadas por las empresas dentro de los límites fijados y de acuerdo a la disponibilidad de efectivo existente. Sin embargo, a pesar de ello, en algunas ocasiones dicho mecanismo no es suficiente y las empresas se ven obligadas a la búsqueda de fuentes adicionales de crédito a corto plazo.

Justamente de esa necesidad surgió el mercado del papel comercial. En realidad en los círculos empresariales, aún en las grandes ciudades, los empresarios se conocen entre sí. Ese conocimiento se hace extensivo, en forma general, a las características de las propias empresas que representan. De esta forma y con base en la identidad de objetivos, en algún momento a algunos de ellos se le ocurrió intentar conseguir financiamientos a corto plazo de parte de sus conocidos (empresas), particularmente de aquellos que suponía podrían encontrarse en una situación de liquidez excesiva temporal, y funcionó. Apoyados en la confianza derivada de la experiencia de muchos años de trato directo o indirecto de negocios y principalmente en la reciprocidad ("hoy por ti mañana por mí"), se desarrolló este mercado.

En México, al igual que en cualquier otro país, podría afirmarse que ese mercado siempre ha existido. El único cambio notable ha sido que, al incorporarse el papel comercial formalmente a través de bolsa, ha logrado una difusión sustancial por los medios masivos de comunicación. Por otra parte, al abrirse la puerta del papel comercial vía bolsa, permitió el acceso, del lado de los

colocadores, a algunas empresas que especialmente por su magnitud (relativamente pequeñas) este mercado les esta vedado, o en el mejor de los casos muy limitados. También desde el punto de vista del "tomador" del papel se amplió la base de participantes, ya que aunque no en forma típica, algunas personas físicas suelen invertir en papel comercial. La causa principal, en ambos casos, es la enorme flexibilidad que representa operar a través de bolsa. El ser operado tanto en el mercado primario como en el mercado secundario, actualmente en múltiples de \$ 100,000, le brinda una gran versatilidad a este instrumento.

El mercado del papel comercial cubre un segmento del mercado de intermediación de crédito, principalmente por la agilidad que lo caracteriza, cubre una necesidad legítima de las empresas que tienen acceso a él. MORENO Fernandez J, "Las finanzas en la empresa" Editorial I.M.C.P. 1999

CASO PRÁCTICO:

3.5.1. INVERSIÓN EN PAPEL COMERCIAL

Industrias S.A., desea conocer el rendimiento de un papel comercial, que tiene un precio de compra de \$94.44, con valor nominal de \$100.00 y 91 días por vencer.

$$RE = \frac{VN - PC}{PC} \cdot \frac{36,000}{DV}$$

De donde:

RE = Rendimiento en porciento

VN = Valor nominal

PC = Precio de compra

DV = Días por vencer

$$RE = \frac{100.00 - 94.44}{94.44} \cdot \frac{36,000}{91}$$

$$RE = [.05887] 395.6044$$

$$RE = 23.29\%$$

Por lo tanto, rendimiento de la inversión será de 23.29% anual. Es decir, si invertimos en un papel comercial de \$94.44, obtendremos un rendimiento de 23.29% anual.

Para tomar una decisión acertada de inversión en el mercado de dinero, tendremos que comparar nuestro rendimiento contra el rendimiento de otros instrumentos similares, de tal forma, que si nuestro rendimiento es igual o

superior a los del mercado, la decisión será afirmativa, de lo contrario, será negativa.

3.6. OTRAS ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN.

El objetivo primordial de este punto es “echar una mirada” a otras alternativas de inversión tales como: Bienes raíces, Oro y Plata, Divisas, Objeto de Arte, Antigüedades etc. Inversiones ajenas al mundo accionario y del mercado de dinero, se pretende con ello definir las características principales de esas alternativas, de una manera muy general, para poder formularse las preguntas correctas al incursionar en ellas y aumentar así las probabilidades de tomar decisiones más adecuadas en atención a los objetivos, necesidades y posibilidades personales.

3.6.1. BIENES RAICES

Los bienes raíces (terrenos y/o inmuebles) han constituido una alternativa de inversión por excelencia en casi todos los países en todas las épocas. Y es natural, contar con un lugar seguro y cómodo (acorde a las propias posibilidades) donde vivir es una de las necesidades básicas del ser humano. Poseer una casa significa tranquilidad emocional al desaparecer la incertidumbre y al angustia que resulta de no conocer al costo de las rentas a futuro, la seguridad de planear una estancia de muchos años en un mismo lugar, etc. Y se aplica tanto a inmuebles con fines familiares, como los comerciales, industriales y de servicios. MORENO Fernández J, “Las finanzas en la empresa” Editorial I.M.C.P. 1999

Las características principales de los bienes raíces son:

* Son únicos. Es decir no existen dos bienes raíces idénticos. Lo hay con gran similitud, particularmente cuando los terrenos son contiguos, si las construcciones son idénticas. No obstante, al ya estar en diferente terreno, ya no pueden ser idénticas en toda la extensión de la palabra. Y esto, lógicamente conlleva pros y contras. La ventaja más importante es que, bien lograda, el ser único puede representar beneficios económicos. Pero a la vez, puede limitar las posibilidades de mercado. Estas características de los bienes raíces habla de la importancia de una adecuada valuación de un inmueble para minimizar los errores en la toma de decisiones de compra/venta. Una mala apreciación, como en todas las inversiones, puede costar cara.

*Son líquidos. Es fácil comprar, particularmente, con el efectivo en la mano, pero no tan fácil vender, a un precio adecuado, obviamente.

Por otra parte, al poseer un inmueble, a pesar del ahorro de renta (en el caso de uso por el propietario), o del goce de la misma (en caso de arrendarlo), en una economía de altos índices de inflación, la mayor parte de la utilidad se logra vía plusvalía. Y ésta, a su vez, se materializa al vender, mientras esto no

ocurra, el beneficio solo se disfruta como respaldo para una operación de crédito.

En síntesis, los bienes raíces no son ni buenos ni malos de por sí, al igual que prácticamente todas las inversiones. Mas es indispensable, en la toma correcta de decisiones, considerar las características señaladas, y en particular, el plazo de las mismas. Generalmente no inferior a un par de años para evitar caer en errores costosos

3.6.2. ORO

Las principales características del oro son:

- * Es durable. Prácticamente es indestructible ya que no se oxida, no se evapora, ni se echa a perder.
- * Es divisible. Puede fragmentarse y conservar, proporcionalmente, su valor de mercado.
- * Es consistente a través del tiempo y del espacio. Por lo mismo reconocerlo es relativamente sencillo.
- * Es altamente portátil. En relativamente poco volumen y peso, concentra mucho valor.

* No puede ser producido por el hombre.

* Tiene valor intrínseco. Es el más dúctil, es el más maleable y es el metal más no-reactivo a la corrosión.

* Una alta proporción de la demanda total es debido a fines especulativos y/o apreciativos. Y ello contribuye fuertemente a las grandes fluctuaciones que este metal ha experimentado esporádicamente.

* Por todo lo anterior, el oro ha sido un refugio natural contra las "aguas turbulentas" que crean altos índices de inflación y/o inestabilidades política en el mundo. MARMOLEJO G. M.; *Inversiones*; Editorial IMEF, 1997.

CASO PRÁCTICO:

3.6.2.1. INVERSIÓN EN CENTENARIOS DE ORO

Industrias S.A., invierte al comprar 1,000 centenarios de oro en una casa de cambio, a \$ 3,300.00 cada moneda; pasados 280 días, por necesidades de fondos, las vende a \$3,250.00 cada moneda. ¿Cuál será la pérdida en esta inversión?

1.- 1000 centenarios de oro a \$ 3,300.00 total \$ 3,300,000.00

2.- Pasados los 280 días se venden 1000 total \$ 3,250,000.00

a \$ 3,250.00	-----
Perdida	50,000.00

Resulta práctico incrementar la pérdida, por los intereses o utilidad dejada de ganar, al haber optado por otra inversión, por ejemplo: cetes, mismos que pagaron una tasa promedio anual de 20% en el periodo:

$$RE = \frac{3,300,000.00 (.20) 280}{360}$$

$$RE = \$ 513,333.33$$

En este sentido, se dejaron de ganar \$ 513,333.33 que sumados a la pérdida en venta de centenarios de oro de \$ 50,000.00 , tenemos una pérdida total de \$ 563,333.33. Por lo anterior, no es recomendable la inversión.

3.6.3. PLATA

La plata es un metal que en la mente de una buena parte de inversionistas tiene un gran identificación con el oro.

Las principales similitudes entre ambos metales son: igualmente divisibles, consistentes, e igualmente incapaz de ser producida por el hombre, entre las principales diferencia de la plata, en relación con el oro son:

- * Es mucho menos portátil
- * Es menos durable
- * Tiene un valor intrínscico mayor al oro.

Las muy numerosas aplicaciones industriales de la plata configuran la parte más significativa de la demanda de este metal. En este sentido, lógicamente, existe una gran correlación entre la demanda y la producción.

MORENO Fernandez J, "Las finanzas en la empresa" Editorial I.M.C.P. 1999

El resto de la demanda no industrial está integrada por los usos en joyería y por simple atesoramiento con fines de conservación de capital y/o de especulación.

Al igual que el oro, la oferta actual y el potencial de ambos metales es limitado, ya que se trata en ambos casos de recursos naturales no renovables. Empero en el caso del oro todo es reciclable. En cambio en el caso de la plata, parte de sus aplicaciones industriales lo hacen un elemento que se consume, de una manera similar al petróleo y sus derivados que son quemados

Los comentarios relativos al oro, como alternativa de inversión, son en alguna medida válidos para la plata, sólo por lo que respecta a la demanda motivada al contemplar a la plata como un vehículo de inversión y/o especulación. Sin embargo, la demanda industrial por este metal, indudablemente que también juega un papel importante en la determinación de precios, por lo cual es necesario vigilarla.

Tanto para la plata como para el oro, a quienes le interesa invertir o especular en periodos de tiempo menores a los tres años se le recomienda enfáticamente no hacerlo a menos que le de seguimiento prácticamente diario a la evolución de los precios, de acuerdo con la técnica mas relevantes, o en caso de no hacerlo directamente asesorarse por quien si lo haga.

CASO PRÁCTICO:

3.6.3.1. INVERSIÓN EN ONZAS TROY DE PLATA

Industrias S.A., invierte al comprar 10,000 troy de plata, a \$ 45.00 cada moneda; pasados 280 días, por necesidades de liquidez las vende a \$43.00 cada moneda. ¿Cuál será el resultado en esta inversión?

1- 10,000 onzas troy de plata a \$ 45.00	total \$ 450,000.00
2- Venta 10,000 onzas trío de plata a \$ 43	total \$ 430,000.00

Pérdida	----- 20,000.00
---------	--------------------

El resultado de la inversión fue de \$ 20,000.00 de pérdida ahora bien, si consideramos la Pérdida de Oportunidad al considerar los intereses dejados de ganar, por ejemplo al haberlos invertidos en cetes, digamos que al 20% anual, tendremos:

$$RE = \frac{450,000.00 (.20) 280}{360}$$

RE = \$ 7,000 pérdida de oportunidad.

Por lo tanto, se dejaron de ganar \$ 7,000.00 de intereses, que sumados a la pérdida de operación, al invertir en onzas trío de plata de \$ 20,000.00 tenemos una pérdida total de \$ 27,000.00, por lo que no es recomendable la inversión.

3.6.4. DIVISAS

La inversión en divisas, o sea en monedas extranjeras, presenta características peculiares e interesantes. Al igual que las otras alternativas de inversión, a excepción de los bienes raíces y las aplicaciones industriales del oro y la plata, tampoco es una inversión en el sentido cabal de la expresión, ya que no se genera riqueza "invirtiendo" en divisas. Las monedas (obviamente las extranjeras) son medios de pago de alguna economía con "ciertas características". Esas "ciertas características" se refieren a tasa de crecimiento

de la economía, tasa de crecimiento de la población, tasa de crecimiento de la masa monetaria (dinero en circulación) una dotación dada de recursos naturales y un grado determinado de productividad de sus habitantes. Adicionalmente en las economías se presenta un nivel dado de inflación o algún resultado de importaciones versus exportaciones tanto de bienes y servicios como recursos monetarios. Todo ello, combinado con las expectativas (correctas o no) del desarrollo futuro de las mismas. La muy compleja interrelación de las variables anteriores determina, en esencia, el presente y el futuro de una moneda.

Darles seguimiento a los mercados de cambios es una tarea muy interesante, más difícil. Requiere de personas muy documentadas y sobre todo 94 dedicadas de tiempo completo a ello. Bien desempeñada esa actividad puede reportar buenas utilidades. Sin embargo, es labor de profesionales en el campo.

PERDOMO Moreno, A; "Toma de Decisiones Financieras, Resolución de Casos"

3.6.5.OBJETOS DE ARTE, ANTIGÜEDADES Y JOYAS

Estos últimos refugios de capitales presentan algunas características en común. Como todos los bienes y servicios, éstos, lógicamente, también reflejan un precio producto de la interacción de la oferta y la demanda. Y esta última, básicamente estará siempre presente mientras exista un alto grado de estabilidad social y personas afluentes con interés auténtico entre arte y en la cultura. Sin embargo, un porcentaje significativo de la demanda de estos productos, muy difícil e cuantificar (más existente), se ha manifestado como un

simple vehículo de colocación de recursos excedentes de personas que más que un interés genuino en el arte, destina recursos a estos productos "porque han sabido de plusvalías impresionantes en algunos casos"; y ellos también desean participar en el juego.

Mientras eso suceda, estas personas podrán gozar los beneficios emocionales que reporta que la gente y los amigos admiren lo que uno posee. En otras palabras se trata de demanda de baja calidad, o de "manos débiles", como se conoce este caso en la terminología bursátil.

Adquirir antigüedades, joyas y objetos de arte tienen un gran mérito y por lo mismo un gran valor (en muchos casos sobrepasa lo cuantificable) para quien auténticamente los aprecia. Sin embargo, considerarlos como inversión no tiene mucho sentido. Ciertamente, en el último de los análisis, algún valor monetario tiene. Para dar las características especiales de estos vehículos, más vale no contar con ellos desde el punto de vista monetario. La gran excepción la constituyen naturalmente, los profesionales de los ramos respectivos, por ejemplo, los dueños de galerías de arte, e tiendas de antigüedades, los joyeros, etc.. Esas personas son expertas en sus áreas y viven de ello.

Solo queda comentar en este punto que se les llamó "otras alternativas de inversión que a excepción de los bienes raíces y de las aplicaciones industriales de los metales preciosos, todas las posibilidades comentadas no generan

riqueza de por sí. Esto es, no son medios para generar riqueza, se les considera riqueza y un fin en sí mismos, no un medio hacia un fin (riqueza). Desde este enfoque, el término inversión no sería adecuado. Pero más que ver el significado en sí del término inversión, el concepto e fondo importante de considerar para la toma de decisiones es el valor apreciativo, estimado que estos productos, vía su precio, conllevan. PERDOMO Moreno, A; "Toma de Decisiones Financieras, Resolución de Casos"

CAPITULO IV
CONCLUSIONES , RECOMENDACIONES Y
BIBLIOGRAFÍA

CAPITULO IV

CONCLUSIONES, RECOMENDACIONES Y BIBLIOGRAFÍA

4.1. CONCLUSIONES

Como se ha podido observar en este trabajo de investigación el universo de las inversiones, de los mercados de valores y de dinero, es un tema que requiere un constante conocimiento de los mercados, de lo contrario uno puede verse en la situación de perderlo todo.

Obtener el suficiente conocimiento para invertir y supervisar las inversiones requiere de mucha concentración por ello es importante tener esto en mente, ya que los cambios sustantivos, en los últimos tiempos, tanto en el ámbito nacional como en el internacional, han planteado la necesidad de tener un constante conocimiento o mejor dicho una mejor constante de estar bien informado, para recuperar el crecimiento económico sostenido y elevar el interés tanto de los inversionistas mexicanos como el de los inversionistas extranjeros

hacia el mercado de valores en México. Y que podrá generar una mayor participación entre los inversionistas ya sean privados o públicos.

Se es bien sabido que para invertir ya sea en acciones, papel comercial, obligaciones, etcétera. El inversionista individual tiene que tener en mente el rendimiento que le puede generar una inversión, así como también tiene que tomar en cuenta que tanto está dispuesto a arriesgar, como se es bien conocido entre más se arriesga más se gana, y/o viceversa, así como también se debe fijar qué tanto tiempo está dispuesto a esperar, corto plazo, mediano plazo y largo plazo, y que va tomado de la mano la disponibilidad en cuanto a que tanto es remunerable o líquida dicha inversión.

Entre los motivos principales para obtener dicha liquidez pueden ser, efectivo de emergencia que normalmente se puede dar en dos o tres meses, gasto con un objetivo que su característica principal es de liquidez alta y un riesgo muy reducido y la flexibilidad de saber manejar el riesgo y el tiempo.

Por otro lado la inversión institucional está compuesta por sociedades de inversión, fondos de pensiones, fondos de beneficencia, compañías de seguro, instituciones financieras y empresas.

En las sociedades de inversión se menciona que son fondos establecidos para inversión en una variedad de instrumentos y administrados por empresas

administradoras de inversión, a cambio de inversiones de administración pagadas por el inversionista, dicho inversionista basa la selección de una sociedad de inversión en ciertos criterios principales como son, el grado de correspondencia entre sus objetivos de inversión y los de la sociedad, la forma en que históricamente el desempeño de la sociedad ha demostrado congruencia entre sus objetivos de inversión y sus resultados y el costo de administración del fondo.

Siguiendo con lo anterior los fondos de pensiones y de beneficencia (como inversión institucional) representan fondos asignados por una organización, según un plan de pensiones para cubrir las necesidades de sus empleados después de su retiro, y esto implica una obligación de las organizaciones de proporcionar al empleado un determinado nivel de beneficio después de su retiro, y también por mencionar que los fondos de beneficencias son aquellos que son establecidos para fines no lucrativos.

Por último entre las categorías de inversión se encuentran las instituciones financieras y las empresas, que por una parte son inversionistas en la medida que invierten por su propia cuenta y muchas veces esto sucede porque son formadores de mercado, por otra parte los fondos que se invierten en empresas, normalmente se dividen en dos grandes renglones, de un lado los planes de pensión mencionados en el párrafo anterior y los fondos de tesorería,

o sea, fondos excedentes que no se necesitan en el momento inmediato, pero que pueden utilizarse en días o semanas.

Cabe mencionar que la administración de las inversiones consiste en la planeación y control de las inversiones financieras y que se sugieren sistemas y estructuras organizacionales para el inversionista institucional e individual.

La planeación consiste en el cumplimiento de la formación de objetivos, formulación de técnicas de análisis, análisis de inversión, formación de cartera de inversión, asignación de activos, optimización de rendimiento riesgo y el control como medición periódica (diaria, semanal, trimestral, anual), del desempeño de la cartera en una forma más sencilla, esta medición se puede llevar a cabo mediante una comparación de los fondos invertidos al principio como al término de un periodo determinado.

Lo expresado en el párrafo anterior demuestra que la planeación y el control de las inversiones, es un proceso lógico que consiste en la formulación de premisas respecto a los objetivos del inversionista, al entorno de inversión y a los instrumentos de inversión, que se puede ir cambiando, según las circunstancias por el proceso de control que está implícito en la actividad de administración.

Sin embargo, es evidente que en la vida real los pasos descritos, a pesar de todos los libros, estudios y análisis que se hacen no siempre se siguen y por muy lógica y ordenada que uno quisiera que fuera, deben existir ciertas reglas de inversión para la conservación y cuidado de la misma y que pueden clasificarse en plazos, diversificación, disciplina, conocimiento y entendimiento y opinión contraria.

En este trabajo de tesis se muestra las principales características y comportamientos que un inversionista puede tener al entrar al mundo de las inversiones así como el proceso administrativo y junto a ellos los instrumentos de inversión, con el propósito de optar por la mejor alternativa y de éste modo obtener lo que todo inversionista desea obtener, ganancias, con un equilibrio bien soportado en cuanto al factor rendimiento y riesgo.

Por lo que la hipótesis planteada se cumple en forma positiva y se logran los objetivos específicos y el general, bases de éste trabajo.

4.2. RECOMENDACIONES

Generalmente en el mundo de las inversiones nada es bueno o malo de por sí. Existen algunos factores que, en determinadas circunstancias, condicionan la bondad o indeseabilidad de alguna inversión.

Por otra parte, normalmente los cambios de importancia en la mayoría de las inversiones no se presentan de la noche a la mañana.

Existen signos anticipados de los cambios importantes y que usualmente son bastantes claros y se presentan durante un periodo suficientemente largo que permiten efectuar la reestructuración necesaria en las impresiones con el objeto que sacar al máximo el beneficio posible las nuevas circunstancias.

Las observaciones anteriores caen dentro del terreno de lo objetivo, sin embargo, el mundo se mueve a través de las decisiones individuales de millones de personas, a su vez, las decisiones individuales están basadas en la percepción de la realidad. Y la percepción de la realidad varía notablemente de individuo a individuo. No todos los seres humanos tenemos los mismos objetivos en la vida, ni la misma filosofía, ni el mismo grado de conocimientos e información, los mismos recursos, ni los mismos principios, ni actitud hacia el riesgo.

En los mercados de valores como en cualquier otro mercado libre, los precios suben cuando existen más compradores que vendedores, y bajan cuando los vendedores superan (más en el monto de las operaciones que en su número) y a los compradores.

En cualquier mercado de valores del mundo, iniciar actividades en un día significa que representantes de compradores y vendedores (llamados corredores) se reúnen para que de acuerdo con principios, políticas y procedimientos, ya establecidos desarrollen su mejor esfuerzo para comprar y vender a los mejores precios que sea posible dentro de las circunstancias, las acciones y demás valores solicitados por los clientes que representan éstos corredores.

Por eso se recomienda analizar cada uno de los componentes de los instrumentos del mercado de valores para que al invertir podamos escoger la mejor opción y se puedan cumplir con los objetivos de una empresa.

Ahora, la teoría y práctica de la compra y venta de acciones, obligaciones, cetes, aceptaciones bancarias, papel comercial y otras alternativas de inversión, y que si se desee realizar exitosamente, implica comprar barato y vender caro.

Por ejemplo, para ganar dinero invirtiendo en acciones, la clave está en comprar aquellas que vayan a experimentar una mayor plusvalía en el precio en el menor tiempo posible.

En cambio una obligación es una deuda pública contraída en forma colectiva por una empresa o dependencia gubernamental, el comprador de la obligación debe obtener pagos periódicos de interés, normalmente trimestrales, y

recibe en efectivo el valor nominal de la obligación en la fecha de vencimiento de la misma en la cual existe una serie de razones que hacen atractiva para una empresa la posibilidad de financiarse a largo plazo a través de obligaciones como: La facilidad en la obligación de los recursos solicitados, plazo y denominación del crédito, el relativo bajo costo de los recursos a través de emisión de obligaciones, la ausencia de garantías para conseguir recursos a largo plazo.

Ahora nos toca citar a los cetes, las aceptaciones bancarias y papel comercial, primero que nada se sabe que los cetes son títulos de crédito al portador emitidos por el gobierno federal y que otorgan al inversionista una cantidad determinada de dinero a una fecha previamente establecida y que es completamente segura, en segundo lugar las aceptaciones bancarias tienen como propósito establecer un instrumento para financiar las necesidades de recursos a largo plazo de la pequeña y mediana industria, para apoyar el capital de trabajo. Aparte de ser una fuente adicional de financiamiento para la pequeña y mediana empresa, le evita el costo de reciprocidad con el banco, y éste le representa sólo una obligación contingente, no distraendo sus recursos. Ya por último, por papel comercial se entiende que son operaciones a crédito a corto plazo entre empresas, las cuales tienen como objetivo canalizar excedentes corporativos de efectivo temporales a otra(s) empresa(s) que los acepta(n) y por el uso de los cuales, quien utiliza esos excedentes, usualmente esta(n) dispuesto(s) a pagar una prima sobre la tasa pasiva de interés de mercado.

Ya para finalizar, las alternativas de inversión son también una buena opción para aquel inversionista que no se decide por alguna de las mencionadas en los párrafos anteriores pues puede optar por bienes raíces, oro ó plata etc. No sin antes olvidar hacer un estudio minucioso y profundo antes de invertir.

CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES DE LOS INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN, CITADOS EN ESTE TRABAJO DE INVESTIGACIÓN.

ACCIONES	<p>VALOR NOMINAL</p> <p>VALOR EN LIBRO</p> <p>VALOR DE MERCADO</p>	<p>-ANÁLISIS DEL PRESENTE Y PASADO</p> <p>-ESTIMACIÓN DEL FUTURO</p> <p>-EVALUACIÓN DEL PRECIO DE LA ACCIÓN</p>	<p>- PARTE DE UNA BASE SANA Y CONOCIDA, CONOCE LOS ÍNDICES DE CRECIMIENTO DE LA EMPRESA EN LOS ÚLTIMOS 3 O 5 AÑOS, ASÍ COMO SU RENTABILIDAD.</p> <p>-JUEGO DE LA INCERTIDUMBRE Y RIESGO</p> <p>-RELACIÓN VALOR EN LIBROS Y PRECIO DE UTILIDAD</p>
OBLIGACIONES	<p>-FACILIDAD EN LA OBTENCIÓN DE RECURSOS UTILIZADOS</p> <p>-PLAZO Y LA DENOMINACIÓN DEL CRÉDITO.</p> <p>-RELATIVAMENTE BAJO EL COSTO DE LOS RECURSOS OBTENIDOS A TRAVÉS DE LA EMISIÓN DE LAS OBLIGACIONES.</p>	<p>- QUIROGRÁFICAS</p> <p>- HIPOTECARIAS</p> <p>- CONVERTIBLES</p>	<p>-RESPALDADAS POR LA FIRMA DE LA EMPRESA QUE LAS EMITE</p> <p>-RESPALDADAS CON GARANTÍA HIPOTECARIA.</p> <p>-SE CONVIERTEN EN ACCIONES A SU VENCIMIENTO, MIENTRAS TANTO EL INVERSIONISTA RECIBE LOS INTERESES PACTADOS</p>
CETES	<p>-INVERSIÓN SEGURA</p> <p>-SE EMITEN TODOS LOS JUEVES</p> <p>-NO PODRÁ EXCEDER DE UN AÑO</p> <p>-LIBRE DE IMPUESTOS</p> <p>-EN REPORTE O PRÉSTAMO DEBEN ACUMULARSE A LA BASE GRAVABLE.</p> <p>-RENDIMIENTO FIJO</p> <p>-LOS TÍTULOS PERMANECEN DEPOSITADOS EN EL BANCO DE MÉXICO.</p> <p>-RENDIMIENTO GARANTIZADO</p>	<p>- SEGURIDAD</p> <p>- COMPETITIVIDAD</p> <p>- LIQUIDEZ</p>	<p>-AYUDA A LA REGULARIZACIÓN MONETARIA.</p> <p>-FINANCIA LA INVERSIÓN PRODUCTIVA DEL GOBIERNO FEDERAL</p> <p>-INFLUENCIA SOBRE LAS TASAS DE INTERÉS</p>
ACEPTACIONES BANCARIAS	<p>-SON COMO LETRA DE CAMBIO.</p> <p>-ES UN INSTRUMENTO A UN PLAZO NO MAYOR A UN AÑO.</p> <p>-SE MANEJAN EN MÚLTIPLOS DE CIENTO.</p> <p>-FUNCIONAN POR MEDIO DE TASA DE DESCUENTO, AL IGUAL QUE LOS CETES Y EL PAPEL COMERCIAL.</p> <p>-EL RIESGO ES PEQUEÑO.</p> <p>-ASPECTO FISCAL FLEXIBLE TANTO PARA PERSONAS FÍSICAS COMO MORALES.</p>	<p>- PUEDE QUEDARSE CON LA LETRA EN CALIDAD DE GARANTÍA.</p> <p>-SE PUEDE COLOCAR EN EL MERCADO A DESCUENTO POR MEDIO DE UNA CASA DE BOLSA.</p> <p>LO CUAL IMPLICA:</p>	<p>-EL BANCO DEBE FIRMAR ACEPTANDO LA LETRA.</p> <p>-OPERAN A TASA DE Y A SU COSTO SE LE DEBE ADICIONAR LA COMISIÓN POR PARTE DEL BANCO.</p> <p>-EN RESUMEN, EL BANCO SE HACE RESPONSABLE DEL MANEJO DE LAS ACEPTACIONES BANCARIAS.</p>
PAPEL COMERCIAL	<p>-ES A PLAZO CORTO ENTRE EMPRESAS.</p> <p>-CANALIZA LOS EXCEDENTES CORPORATIVOS DEFECTIVOS.</p> <p>-TIENE UNA TAZA DE RENDIMIENTO SUPERIOR A OTROS INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN.</p>	<p>- PARA PERSONAS MORALES</p> <p>- PARA PERSONAS FÍSICAS.</p>	<p>-LOS RENDIMIENTOS SON ACUMULABLES.</p> <p>-RECIBEN UN TRATAMIENTO IDÉNTICO AL DE LOS CRÉDITOS BANCARIOS.</p>

CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES DE LOS INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN, CITADOS EN ESTE TRABAJO DE INVESTIGACIÓN.

BIENES RAÍCES	<ul style="list-style-type: none"> -SON ÚNICOS -SON LÍQUIDOS 	<ul style="list-style-type: none"> -NO EXISTEN 2 BIENES RAÍCES IDÉNTICOS. -BIEN LOGRADA PUEDE TRAER BENEFICIOS ECONÓMICOS. -FÁCIL DE COMPRAR TENIENDO DINERO EN MANO. -PERO NO TAN FÁCIL DE VENDER A UN PRECIO ADECUADO 	
ORO	<ul style="list-style-type: none"> -DURABLE -DIVISIBLE -CONSISTENTE A TRAVÉS DEL TIEMPO Y ESPACIO -PORTÁTIL -TIENE VALOR INTRÍNSECO 	<ul style="list-style-type: none"> -NO SE OXIDA, EVAPORA, NI SE ECHA A PERDER. -PUEDE FRAGMENTARSE -RECONOCERLO ES PRÁCTICAMENTE SENCILLO -POCO VOLUMEN Y PESO CONCENTRA MUCHO VALOR. 	
PLATA	<ul style="list-style-type: none"> -DIVISIBLES -CONSISTENTES 	<ul style="list-style-type: none"> PERO: -MUCHO MENOS PORTÁTIL -MENOS DURABLE -TIENE UN VALOR INTRÍNSECO MAYOR AL ORO 	<ul style="list-style-type: none"> -LAS NUMEROSAS APLICACIONES INDUSTRIALES DE LA PLATA, CONFIGURAN LA PARTE MÁS SIGNIFICATIVA DE LA DEMANDA DE ESTE METAL -EXISTE UNA GRAN CORRELACIÓN ENTRE LA DEMANDA Y LA PRODUCCIÓN

4.3. BIBLIOGRAFÍA

- * BREALEY Richard, "Principios de Finanzas Corporativas" Editorial Mc Graw Hill
- * BRIGHMAN Guene F; " Fundamentos de administración financiera." Editorial Mc Graw Hill, 1999.
- * CALVA Mercado A, " Lo que todo ejecutivo debe saber sobre finanzas." Editorial Grijalvo; 1996
- * ETTINGER R.P. / GOLIEB D.E.; "Crédito y cobranzas" ; Editorial CECOSA 1994
- * FRANCO Díaz E. ; "Diccionario de contabilidad." ; Editorial Siglo Nuevo; 1994
- * GUAJARDO Cantú G, "Contabilidad financiera.;" Editorial Mc Graw Hill. Edición Mc Graw Hill 1995
- * HAIME Levy ,L; "Plantación financiera en la empresa.;" Editorial ISEF; 1998
- * HAIME Levy, L; "Reestructuración integral de empresas.;" Editorial ISEF; 1998
- * HERRERA Avendaño C; "Fuentes de financiamiento.;" Editorial Sicco; 1998

- * HEYMAM Timoty; "Inversión en la globalización."; Editorial Imef / Itam; 1998

- * Instituto Mexicano de Ejecutivo de Finanzas; "Fuentes de financiamiento." Editorial Mc Graw Hill; 1992

- * JEANNOFF Rossi F. " La economía del mercado en el siglo XXI." Editorial Diana 1999.

- * MANSELL Carstens C; "Las Nuevas finanzas en México."; Editorial Imef / Itam; 1996

- * MARMOLEJOG. M. ; "Inversiones." ; Editorial IMEF; 1997

- * MORENO Fernández J; "Las Finanzas en la empresa"; Editorial I.M.C.P. ; 1994

- * MORENO Fernández A. J. / RIVAS Merino S.; "La Administración financiera de los Activos y Pasivos no circulantes."; Editorial I.M.C.P ., 1998

- * MORENO Fernández A. J.; / RIVAS Moreno S; "La Administración Financiera del Capital del Trabajo."; Editoriall.M.C.P. México 1998

- * MOLINA Aznar E. V.; "Finanzas en la empresa."; Editorial ISEF. 1998

- * OCHOA Setzer A. G; "Administración financiera."; Editorial Alambra; 1992

- * PERDOMO Moreno A.; "Toma de decisiones financieras, resolución de Casos." ; Editorial Ecafsa; 1998

* PERDOMO Moreno A. , "Planeación financiera para época normal y de inflación".; Editorial Ecafsa.; 1998

* VAN HORNE C. J. / WACHOWIKS.; "Fundamentos de administración financiera"; Editorial Prentice Hall. 1990

* WESTON J. F. / COPELAND E. T.; "Finanzas en México."; Editorial Mc Graw Hill. 1990