



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

**FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES
ARAGÓN**

**“LOS FONDOS DE INVERSIÓN
UNA ALTERNATIVA PARA
INCREMENTAR EL VALOR DE LAS
INVERSIONES EN EL CORTO,
MEDIANO Y LARGO PLAZO.”**

T E S I S

**QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE LICENCIADO
EN ECONOMÍA**

P R E S E N T A

HUMBERTO CALZADA DÍAZ

**ASESOR DE TESIS
LIC. JORGE PEÑA JIMÉNEZ**

ESTADO DE MÉXICO

DICIEMBRE, 2015



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

Por todo lo que me ha dado.

A MI ABUELA FRANCISCA (Q.E.P.D)

Por ser la guía y motivación para seguir adelante, sé que estarás orgullosa de mí donde quiera que estés.

A MIS PADRES LIDIA Y HUMBERTO

Por darme la vida y ser mi motor en la vida, gracias por haberme dado la oportunidad de estudiar una carrera profesional, este logro también es de ustedes.

A MIS HERMANOS EDUARDO Y MARIA FERNANDA

Nunca dejen de luchar por sus sueños, tengan fe que todo es posible, cuenten conmigo por siempre.

A MI TIO FRANCISCO

Por ser uno de mis maestros en la vida, por el apoyo incondicional y los consejos que me ha dado desde niño.

A LA FAMILIA DIAZ

Sigan adelante como hasta ahora, gracias por el apoyo de cada uno de ustedes.

AL PROFESOR JORGE PEÑA JIMENEZ

Gracias por la paciencia y dedicación en la elaboración de este trabajo.

A LA PROFESORA MARÍA ISABEL AGUIRRE DE LA VEGA

Gracias a sus enseñanzas conocí esta hermosa carrera, por la admiración que le tengo me hice economista.

A LOS PROFESORES BENJAMIN RON DELGADO, JUDITH MALDONADO DIAZ Y JAIME LINARES ZARCO

Por su apoyo y consejos durante la carrera y haberme dado las bases en mi formación universitaria

AL LIC. EDGAR ARENAS, LIC. ALBERTO HERRERA Y LIC. HECTOR MEDINA

Por ser mis mentores y compartir todos sus conocimientos y experiencia en el maravilloso medio bursátil.

A GRUPO BURSATIL MEXICANO Y CASA DE BOLSA FINAMEX

A las dos Casas de Bolsa que creyeron en mi y me dieron la oportunidad de certificarme como Asesor en Estrategias de Inversión, de aprender y crecer en el medio bursátil, dos de las instituciones de mayor prestigio en el país que se convirtieron en mi escuela y pieza fundamental en mi formación bursátil financiera.

A MIS AMIGOS

Marina Castillo, Daniela Roldan, Cinthya López y Oscar Ávila por demostrarme una amistad sincera e incondicional. Gracias por su amistad.

DICTUM MEUM PACTUM

INDICE

Introducción.....	1
-------------------	---

Capítulo I

MARCO TEORICO

1.1 Teoría del Portafolio de Markowitz.....	2
1.2 Rendimiento Esperado de Portafolios.....	5
1.3 Riesgo de Portafolios.....	5
1.4 Medidas Específicas de Riesgo de Portafolios.....	7
1.5 Covarianza y Correlación.....	7
1.6 Portafolios Eficientes.....	11
1.7 Determinación de la Frontera Eficiente.....	12

Capitulo II

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

2.1 Estructura del sistema financiero en México.....	13
2.1.1 Secretaria de Hacienda y Crédito Público.....	14
2.1.2 Comisión Nacional Bancaria y de Valores.....	17
2.1.3 Banco de México.....	21
2.1.4 Instituciones Operativas.....	24
2.1.5 Tipos de Intermediarios Financieros.....	26
2.2 Bolsa Mexicana de Valores.....	29
2.3 Instituciones para el Deposito de Valores (INDEVAL S.A. DE C.V.).....	35
2.4 Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles A.C.....	37
2.5 Valuadoras de Sociedades de Inversión.....	38
2.6 Marco Jurídico del Mercado de Valores.....	39
2.7 Mercado de Valores.....	42

Capítulo III

FONDOS DE INVERSIÓN EN MÉXICO

3.1 Características Generales.....	48
3.1.1 Organización como Sociedad Anónima y como Fondos de Inversión.....	48
3.1.2 Órganos de vigilancia internos.....	51
3.1.3 Activos objeto de inversión.....	52
3.1.4 Cartera o portafolio en un fondo de inversión.....	54
3.1.5 Flujo de operación de un fondo de inversión.....	55
3.2 Diferencia entre los Fondos de Inversión y Exchange Traded Funds (ETFs).....	58
3.3 Diferencia entre los Fondos de Inversión y las Sociedades de Inversión especializadas en fondos de ahorro para el retiro.....	59
3.4 Operaciones que pueden celebrar los Fondos de Inversión.....	60
3.5 Requisitos que deben contener los estados de cuenta.....	61
3.6 Tipos de series accionarias.....	63
3.7 Tipos y Régimen de Inversión de los Fondos de Inversión.....	66
3.8 Prospectos de Información al Público Inversionista.....	70
3.9 Objeto y Horizonte de Inversión	74
3.10 Comisiones y Cobros por la Prestación de Servicios.....	76
3.11. Empresas Prestadoras de Servicios.....	78
3.11.1 Sociedad Operadora.....	79
3.11.2 Sociedad Distribuidora de Acciones de Fondos de Inversión.....	81
3.12 Sociedad Valuadora.....	83
3.12.1 Calculo del Precio de Valuación.....	83
3.13 Provedora de Precios.....	86
3.14 Instituciones Calificadoras (Calificadoras).....	87

3.15 Depósito y Custodia.....	89
3.16 Rendimiento.....	89
3.17 Administración Integral de Riesgos.....	92
3.18 Documento con Información Clave de los Fondos de Inversión.....	96
3.19 Información de la Sociedad.....	99
3.20 Diversificación del riesgo mediante un fondo de inversión.....	99
3.21 Riesgos de invertir en un fondo de inversión.....	100
3.22 Plusvalía y Minusvalía	100
3.23 Principales cambios a la Ley de Fondos de Inversión 2014.....	102

Capítulo IV

PERFILES Y TIPOS DE FONDOS DE INVERSIÓN

4.1 Perfil Conservador.....	106
4.1.1 Características del Fondo GBM F3.....	107
4.2 Perfil Agresivo.....	113
4.2.1 Características del Fondo GBM CRE.....	113
4.3 Perfil Moderado.....	121
CONCLUSIONES.....	122
ANEXOS.....	123
BIBLIOGRAFÍA.....	126

INTRODUCCION

La idea de escribir esta tesis surge de mi propia experiencia profesional; el mercado de los fondos de inversión ha crecido de manera considerable durante los últimos años, pero no se ha aprovechado al máximo; la intención de este trabajo convertirse en una guía para que los pequeños, medianos y grandes ahorradores tengan una alternativa más de inversión y, tener acceso al mercado bursátil con montos mínimos y puedan hacer crecer su patrimonio, además de cubrir sus necesidades de liquidez. En este trabajo presentaré aspectos básicos de los fondos de inversión, así como conceptos del mercado de valores, su funcionamiento y la importancia de la diversificación, explicada mediante la teoría de los portafolios que cubre con las características de un fondo de inversión y busca maximizar el rendimiento reduciendo el riesgo ya que esta es una manera de proteger al inversionista, además de hacer que su inversión sea más rentable. Para entender una inversión en este trabajo se da a conocer a fondo el sistema financiero mexicano, su estructura, funcionamiento y las instituciones que la conforman, así como el mecanismo del mercado de valores que es pieza medular en los fondos de inversión; también se da a conocer los instrumentos que existen en el mercado bursátil como acciones, bonos gubernamentales, papel comercial, pagares, fibras, opciones, futuros, etc..

Otro aspecto importante de esta tesis es dar a conocer los distintos tipos de perfil inversionista que existen en el mercado, ya que hay una estrategia distinta para cada tipo de necesidades financieras, los inversionistas a corto plazo deben invertir en instrumentos de deuda, y los de largo plazo pueden invertir en instrumentos más agresivos ya que cuentan con más tiempo para la recuperación de su fondo, cada inversionista es distinto y uno de los objetivos de este trabajo es que conozcan su tipo de perfil y la estrategia adecuada para realizar su inversión, con el objetivo de obtener el mejor rendimiento de acuerdo a su necesidad financiera.

Se explicara tres fondos de inversión que existen en el mercado y que se adecuan a los tres tipos de perfiles con el fin de ilustrar de una manera sencilla al público inversionista.

CAPITULO I

MARCO TEORICO

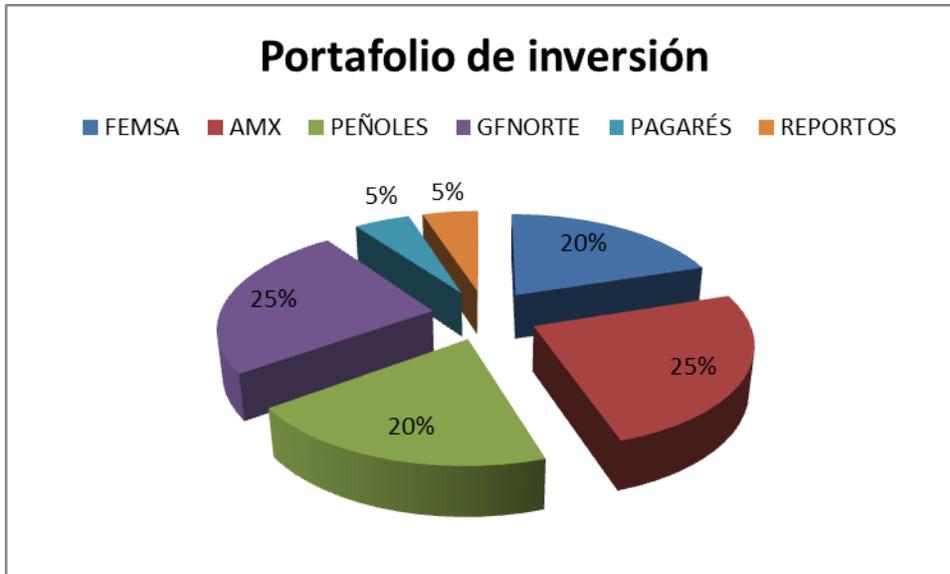
1.1 La Teoría del portafolio de Markowitz

Uno de los grandes problemas a los cuales se enfrenta una persona a la hora de invertir es decidir que instrumento financiero adquirir ya que el mercado cuenta con una infinidad de instrumentos de inversión y todos cuentan con características diferentes y se enfrenta a un gran dilema a la hora de tomar una decisión.

El inversionista debe elegir el instrumento adecuado a su perfil ya que el no tomar una decisión correcta puede traer consigo el que el inversionista no alcance su objetivo financiero o pérdida de su capital. Hoy en día se cuentan con métodos eficaces para que la elección de una cartera de inversión sea una tarea más sencilla.

El análisis de un portafolio de inversión brinda las herramientas necesarias para realizar una selección óptima de los instrumentos de inversión. El método hasta ahora más recurrido es “la teoría de portafolios de la media-varianza” mejor conocido como “la teoría del portafolio de Markowitz. La elección del portafolio también dependerá de las necesidades del cliente y de su perfil de inversión y no solo este modelo es clave en la toma de decisiones; la información que arroja el mercado como el histórico de los precios o información macroeconómica (análisis fundamental) también será crucial para la elección de un portafolio de inversión, además de realizar un constante seguimiento al portafolio de inversión para realizar una modificación si es necesario (rebalanceo).

Para construir un portafolio de inversión es necesario elegir de manera adecuada los instrumentos que integraran la cartera y los porcentajes que se asignaran a cada activo.



Fuente: Humberto Calzada Díaz

Gráfica 1.1

La gráfica 1.1 muestra un portafolio de inversión constituido por acciones e instrumentos de deuda como pagarés y reportos y el porcentaje asignado a cada activo.

La mayoría de las veces los inversionistas buscan obtener los mejores rendimientos en su inversión pero para alcanzarlos deben asumir un mayor riesgo, los mercados financieros son tan inciertos que no podemos determinar su comportamiento ya que los precios de los activos financieros cambian día a día, por eso es importante conocer los elementos básicos de una inversión tales como son el rendimiento, riesgo, plazo u horizonte y que serán explicados a detalle más adelante.

Harry M. Markowitz: es considerado el “Padre” de la Teoría Moderna de Portafolio: que estudia cómo los inversionistas concilian el riesgo y el rendimiento a escoger entre inversiones riesgosas.

En su artículo: **“Portfolio Selection” *Journal of***

***Finance*, 1952.** Elaboró un modelo matemático que muestra cómo los inversionistas pueden conseguir el menor riesgo posible con una determinada

Tasa de rendimiento.

- El Modelo de Cartera de Markowitz se conoce también como “MODELO DE VARIANZA MINIMA”
- Se basa en el Principio de la Diversificación de Activos, tomando en cuenta la “Relación Riesgo Rendimiento”
- Es una Teoría Subjetiva porque estudia las “Decisiones del Inversor Individual” cuyo propósito final es construir una “Cartera Eficiente”
- Esta “Cartera Eficiente” es resultado de un proceso racional que minimiza el riesgo con el mayor rendimiento posible (maximiza el rendimiento)

Esta teoría propone una diversificación eficiente, esto es, la combinación de instrumentos de inversión que tengan poca relación entre sí en un portafolio de inversiones, de modo que se reduzca el riesgo al mínimo posible sin alterar el rendimiento esperado; o bien, que se maximice el rendimiento esperado sin incrementar el riesgo. El riesgo de una inversión tiene dos componentes: (1) el riesgo específico (o diversificable) que es exclusivo de cada instrumento y (2) el riesgo de mercado (o no diversificable) que proviene de las variaciones de mercado en su conjunto y que afecta –en mayor o menor medida– a todos los activos. Factores tales como la naturaleza del negocio del emisor, su nivel de endeudamiento o la liquidez en el mercado de sus acciones son ejemplos de fuentes del riesgo diversificable. Por otra parte, las fuentes de riesgo no diversificable pueden ser factores de mercado como la inflación, la situación económica general y las tasas de interés. Todos estos factores afectan a todos los activos. Un inversionista está en posibilidades de

eliminar el riesgo específico manteniendo un portafolio bien diversificado, sin tener que sacrificar sus rendimientos esperados. Sin embargo, el inversionista no puede reducir el riesgo de mercado, ya que este afecta a todos los instrumentos dentro del portafolio de una forma u otra y en diferentes grados.

1.2 Rendimiento Esperado de Portafolios

El rendimiento de un portafolio es simplemente el promedio ponderado de los rendimientos de los instrumentos de inversión que lo integran:

Donde:

$E(k_p)$ = Tasa de rendimiento esperada del portafolio.

w_i = Porción del portafolio invertida en el activo i

$E(k_i)$ = Rendimiento esperado del i ésimo activo.

n = Número de activos en el portafolio.

Suponga por ejemplo que un inversionista está interesado en invertir un 50 por ciento de sus recursos en el activo A y el restante 50 por ciento en el activo B. El rendimiento de este portafolio sería de 10 por ciento:

1.3 Riesgo de Portafolios

A diferencia del rendimiento esperado de un portafolio, el riesgo de dicho portafolio (v.g. la desviación estándar del rendimiento del portafolio o σ_p) por lo general es distinto al promedio ponderado de las desviaciones estándar de los instrumentos individuales que se encuentran dentro

del portafolio. Asimismo, la aportación de cada instrumento particular a la desviación estándar total del portafolio es diferente a $\sum(w_i)(\sigma_i)$. La razón es que la correlación entre los rendimientos de los instrumentos debe considerarse para calcular la desviación estándar del portafolio. El coeficiente de correlación (que se denota por la letra griega “rho” o ρ) es una medida estadística de la relación entre dos series de datos (p.e. los rendimientos de dos acciones), la cual puede tomar valores desde -1.0 , para la correlación perfectamente negativa, hasta $+1.0$, para la correlación perfectamente positiva (v.g. $-1.0 \leq \rho \leq +1.0$). En teoría, sería posible construir un portafolio sin riesgo (v.g. $\sigma_p = 0$ por ciento) a partir de instrumentos con un coeficiente de correlación perfectamente negativo. Si dos acciones tienen un coeficiente de correlación perfectamente negativo, el riesgo puede ser eliminado completamente, como se aprecia en la Figura 4–2, en tanto que si la correlación es perfectamente positiva y el mercado no permite la “venta en corto”, la diversificación no ayuda a reducir el riesgo del portafolio, según se muestra en la Figura 4–3.

Las Figuras 4–2 y 4–3 presentan coeficientes de correlación extremos. Sin embargo, cualquier combinación de instrumentos que tenga un coeficiente de correlación menor que $+1.0$ ayudará a reducir el riesgo, mas no lo eliminará completamente. Este es el caso que prevalece en realidad en los mercados de todo el mundo, es decir, aunque es difícil encontrar correlaciones negativas – aunque las hay– la mayoría de las acciones en los mercados tienen coeficientes bastante menores que perfectamente positivos. Por ejemplo, para las acciones de la Bolsa Mexicana de Valores el coeficiente promedio de correlación es de $+0.32$ para cualquier par de acciones. En el caso de la Bolsa de Valores de Nueva York o NYSE (por las siglas en inglés de New York Stock Exchange) el coeficiente de correlación promedio de cualquier par de acciones es de alrededor de $+0.55$, para la Bolsa de Tokio es de $+0.42$ y para la Bolsa de Fráncfort es de $+0.65$.

En este contexto, se puede apuntar que los beneficios de la diversificación aumentan para un inversionista que forma un portafolio incluyendo acciones de dos o más países diferentes. Por ejemplo, de acuerdo con otras investigaciones la correlación promedio entre los rendimientos de

las acciones de Canadá y España, Alemania y Australia, y Hong Kong y Japón son de +0.19, +0.18 y +0.14, respectivamente. Más aún, se han reportado coeficientes de correlación negativos entre los mercados del mundo, como es el caso de los rendimientos de México y Dinamarca (-0.17), Japón y Francia (-0.13) o Italia y Singapur (-0.04).

1.4 Medidas Específicas de Riesgo de Portafolios

Otras medidas de riesgo diferentes a la desviación estándar son el coeficiente de variación y la semivarianza. Pese a esto, la desviación estándar de los rendimientos del portafolio es más frecuentemente utilizada que las otras dos medidas. Sin embargo, es pertinente aclarar que la desviación estándar de un portafolio no es el promedio ponderado por la proporción de los recursos invertidos en cada activo de las desviaciones estándar de los activos individuales. Esto es, la desviación estándar de un portafolio debe considerar la variabilidad de los rendimientos de los activos que integran dicho portafolio, pero de manera muy importante la correlación de los rendimientos de dichos activos. En las siguientes secciones se establece qué es la correlación, cómo se llega a ella y cuál es su importancia para calcular el riesgo de los portafolios.

1.5 Covarianza y Correlación

La covarianza es una medida del grado de asociación entre dos variables como, por ejemplo, los rendimientos de dos acciones. La covarianza de dos acciones X y Y se calcularía como:

Donde:

Cov_{XY} = Covarianza de los rendimientos del activo X con respecto a los del activo Y (y viceversa).

$(k_{Xi} - E(k_X))$ = Desviación del rendimiento de la acción X con respecto a su valor esperado para cada observación.

$(kY_i - E(kY))$ Desviación del rendimiento de la acción Y con respecto a su valor esperado para cada observación.

P_i = Probabilidad de ocurrencia del escenario i.

Si las dos acciones, X y Y, tienen desviaciones estándar grandes y tienden a moverse en la misma dirección bajo un determinado estado de la economía, su covarianza estará muy por encima de cero; si las dos acciones tienen desviaciones estándar grandes y tienden a moverse en direcciones opuestas bajo un determinado estado de la economía, su covarianza será considerablemente menor que cero; finalmente, el resultado de Cov_{XY} tenderá a ser cero si las dos acciones se mueven de forma aleatoria, independientemente de la magnitud de la desviación estándar que tenga cada una. En el ejemplo de los activos A y B se puede demostrar que tienen una covarianza de - 147:

Como la covarianza no es un término estandarizado, su interpretación resulta un tanto difícil. En consecuencia, se ha desarrollado una medida estadística análoga para calcular el movimiento conjunto de dos variables en términos estandarizados: el coeficiente de correlación (ρ), que se explicaba en párrafos anteriores. Este coeficiente se determina como:

Donde:

ρ_{XY} = Correlación de los rendimientos de X y Y.

Cov_{XY} = Covarianza de los rendimientos del activo X con respecto a los del activo Y.

σ_X = Desviación estándar de los rendimientos del activo X.

σ_Y = Desviación estándar de los rendimientos del activo Y.

Para el caso de los activos A y B su correlación es de -1.0, esto es, un coeficiente de correlación perfectamente negativo :

Como el cálculo del riesgo del portafolio a partir del promedio ponderado de las desviaciones estándar de los rendimientos de las acciones que lo componen ignora la covarianza de tales rendimientos, esta debe considerarse de forma explícita. Por ejemplo, para el caso de dos activos X y Y, la ecuación 4-2 se expresa como sigue:

Donde:

w_X = Proporción de recursos invertidos en la acción X

$(1 - w_X)$ = Proporción de recursos invertidos en la acción Y (v.g. $1 - w_X = w_Y$).

Suponiendo, como se hizo anteriormente, que se forma un portafolio invirtiendo el 50 por ciento de los recursos en el activo A y el 50 por ciento en el activo B, dicho portafolio tendría una desviación estándar de 2.48 por ciento aproximadamente:

El Cuadro 4-2 resume los resultados de los activos individuales A y B, así como del portafolio formado invirtiendo la mitad de los recursos en A y la mitad en B. En el Cuadro 4-2 se puede observar que un inversionista averso al riesgo claramente preferiría invertir en el portafolio A-B que en el activo A solamente. El portafolio A-B tiene un mayor rendimiento esperado y un menor riesgo que el activo A solo; por lo tanto se dice que el portafolio A-B domina al activo A en términos tanto de riesgo como de rendimiento esperado. No obstante la situación no es tan clara para el activo B. Si bien es cierto el portafolio A-B tiene un menor riesgo que el activo B, éste último ofrece también un mayor rendimiento esperado que el portafolio. Por lo tanto, un inversionista agresivo podría preferir el activo B al portafolio A-B precisamente por la mayor esperanza de rendimiento que ofrece el activo B. En este caso ninguna de las dos alternativas de inversión –el portafolio A-B y el activo B solo– domina a la otra.

Riesgo de Portafolios: El Caso de “n” Activos

En términos generales, para portafolios que contienen n instrumentos, las ecuaciones 4–8 y 4–8a se pueden escribir como:

; ; (4–9)

Donde:

w_i = Proporción de recursos invertidos en el “iésimo” activo.

w_j = Proporción de recursos invertidos en el “jotaésimo” activo.

n = Número de activos en el portafolio .

Cov_{ij} = Covarianza entre los rendimientos de los activos i y j.

Como se puede observar en la expresión 4–9, el número de varianzas (σ^2) será igual al número de instrumentos dentro del portafolio (v.g. será igual a n) y el número de covarianzas será $n^2 - n$. Si, por ejemplo, el portafolio consistiera de tres acciones, X, Y y Z, habría tres varianzas: σ^2_X , σ^2_Y y σ^2_Z ; así como tres covarianzas contadas dos veces cada una: σ_{XY} , σ_{YX} , σ_{XZ} , σ_{ZX} , σ_{YZ} y σ_{ZY} ; o sea, $2\sigma_{XY}$, $2\sigma_{XZ}$ y $2\sigma_{YZ}$.

Sobre esta base se puede afirmar que, a medida que n crece, el riesgo de un portafolio está principalmente determinado por la correlación entre sus activos, y que el riesgo individual de los instrumentos pierde importancia a medida que aumenta su número dentro del portafolio. No obstante, existe un punto de saturación a partir del cual la adición de más instrumentos de inversión al portafolio no reduce el riesgo de manera significativa. Así pues, el riesgo de un instrumento de inversión se puede dividir en riesgo diversificable (o riesgo específico), que es posible eliminar a través de la combinación de instrumentos en un portafolio, y en riesgo no

diversificable (o riesgo sistemático de mercado), que afecta a todos los instrumentos de una u otra forma.

1.6 Portafolios Eficientes

Una vez que se tienen medidas estadísticas para calcular el riesgo y el rendimiento de los portafolios, es posible definir criterios para seleccionar aquellos que sean mejores; esto es, seleccionar los portafolios que sean eficientes. Los portafolios eficientes, de acuerdo a la terminología de la MPT, son aquellos que ofrecen el mayor rendimiento posible para un grado específico de riesgo o que ofrecen el menor riesgo posible para un rendimiento determinado.

La línea –o más correctamente el arco– ABEFG de la Figura 4–4, conocida por su forma particular como el “parasol de Markowitz”, muestra el conjunto viable de oportunidades de inversión característico para un mercado. Esta área representa todos los posibles portafolios o combinaciones de inversiones en términos de sus desviaciones estándar y sus rendimientos esperados. El parasol de Markowitz es inclusivo; esto es, ningún portafolio o instrumento de inversión individual puede estar fuera de él, porque no es posible alterar el rendimiento esperado de los instrumentos individuales ni la desviación estándar de los portafolios.

La frontera eficiente, representada por la curva BCDE, es el conjunto de portafolios que dominan al resto de las posibles combinaciones. Por ejemplo, el portafolio Q está dominado por el portafolio D –debido a que éste ofrece un rendimiento mayor para el mismo grado de riesgo– y por el portafolio C –ya que éste ofrece un menor riesgo para el mismo nivel de rendimiento. No obstante, ningún otro portafolio que no se encuentre sobre la frontera eficiente domina a los que sí lo están. De acuerdo con la MPT, una vez que el inversionista se ubica sobre la frontera eficiente, el portafolio que escoja dependerá de su preferencia respecto a la relación riesgo – rendimiento. Un inversionista muy agresivo deseará una inversión que le ofrezca un rendimiento alto, por lo que podría escoger el portafolio E. Otro inversionista más conservador preferirá un riesgo menor

aunque sacrifique rendimientos, por lo que podría escoger el portafolio B. Por último, algún inversionista moderadamente conservador (o moderadamente agresivo, según el punto de vista) podría inclinarse por los portafolios C o D.

1.7 Determinación de la Frontera Eficiente

La MPT propone de forma específica un modelo para encontrar la frontera eficiente ejemplificada en la Figura 4-4. La MPT plantea la maximización del rendimiento dado un nivel determinado de riesgo a través de las expresiones:

Alternativamente, la MPT señala que es posible encontrar la frontera eficiente especificando un nivel mínimo de riesgo dado un nivel de rendimiento:

Una vez más, w_i es la proporción de recursos invertidos en el i ésimo activo, $E(k_i)$ es el rendimiento esperado del i ésimo activo, w_j es la proporción de recursos invertidos en el j ésimo activo, n es el total de activos en el portafolio, Cov_{ij} es la covarianza entre los rendimientos posibles de los activos i y j , en tanto que K es una constante.

CAPITULO II

SISTEMA FINANCIERO MEXICANO

2.1 Estructura del sistema financiero mexicano

En la estructura del Sistema Financiero Mexicano la autoridad máxima sigue siendo la Secretaría de Hacienda y Crédito Público en lo concerniente a la rectoría del sistema y su fiscalización a través de la Administración Especial de Auditoría Fiscal.

El Banco de México regula el funcionamiento del sistema financiero; y la inspección y vigilancia corresponde a:

- I.- Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).
- II.- Comisión Nacional de Seguros y Fianzas.(CNSF)
- III.- Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro. (CONSAR)

Así se produce la conformación de tres grandes bloques, que son supervisados por cada una de las Comisiones respectivamente, identificados como:

- a) Organizaciones Bancarias, Financieras y Bursátiles,
- b) Organizaciones de Seguros y Fianzas, y
- c) Sociedades de Inversión Especializada de Fondos para el Retiro (SIEFORE) y las Administradoras de Fondos de Retiro (AFORE),

Clasificación

Para efectos de nuestro curso, las Instituciones participantes en el Sistema Financiero Mexicano, las vamos a clasificar en:

Instituciones Reguladoras:

Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).

Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

Banco de México (BANXICO).

Instituciones Operativas:

Banca Comercial.

Casas de Bolsa.

Operadoras de Sociedades de Inversión.

Instituciones de Apoyo:

Bolsa Mexicana de Valores (BMV).

Instituto de Depósito de Valores (INDEVAL).

Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB).

Calificadoras de Valores.

Valuadoras de Sociedades de Inversión.

2.1.1 SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO

Es la entidad más importante en lo que respecta a la rectoría del sistema financiero, conteniendo sus atribuciones el Artículo 31 de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal.

Sus atribuciones corresponden a la aplicación, ejecución e interpretación de los efectos administrativos que sobre la materia existen. También le corresponde la orientación de la política financiera y crediticia de las Instituciones financieras y crediticias del país y de las organizaciones y actividades auxiliares de crédito.

Funciones

La Ley Orgánica de la Administración Pública en su Artículo 31, establece las funciones de la SHCP, que mencionamos a continuación:

Artículo 31. A la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) corresponde el despacho de los siguientes asuntos:

- Dirigir la política monetaria y crediticia.
- Realizar o autorizar las operaciones en que se haga uso del crédito público.
- Planear, coordinar, evaluar y vigilar el sistema bancario del país.
- Ejercer atribuciones señaladas en las leyes en materia de seguros, fianzas, valores y organizaciones y actividades auxiliares de crédito.
- Diseñar la política fiscal.
- Captar ingresos ordinarios y del comercio exterior.
- Administrar la Casa de Moneda.

Facultades dentro del mercado de valores

El Reglamento Interior de la SHCP, publicado en el Diario Oficial de la Federación el 20 de agosto de 1993, establece:

Artículo 30. Compete a la Dirección General de Seguros y Valores:

Fracción I. Formular, para su aprobación superior, las políticas de promoción,

regulación y supervisión de las:

- Instituciones de seguros, y de fianzas,
- Instituciones para el Depósito de Valores,
- Sociedades de Inversión,
- Casas de Bolsa,
- Bolsas de Valores,
- Organizaciones Auxiliares del Crédito, y
- Casas de Cambio.

Así como las relativas a la planeación, coordinación, operación y evaluación de los citados intermediarios financieros, cuando no siendo de fomento, corresponda su coordinación a la Secretaría.

Fracción IV. Estudiar y proponer los programas anuales e institucionales de los citados intermediarios financieros, coordinados por la Secretaría y, en su caso, proponer su aprobación.

Fracción XII. Representar a la Secretaría, en el ámbito de su competencia, en sus relaciones con la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Además de las funciones ya mencionadas, la SHCP, como órgano del Poder Ejecutivo Federal, tiene las siguientes facultades:

- Proponer políticas de orientación, regulación, control y vigilancia de valores,
- Otorgar y revocar autorizaciones para la constitución y operación de casas de bolsa y bolsas de valores,
- Aprobar las actas constitutivas y estatutos, así como las modificaciones a los mismos documentos pertenecientes a las instituciones antes mencionadas.

- Señalar, en algunos casos, las operaciones que, sin ser concertadas e bolsa, deban considerarse como realizadas para los socios de la misma,
- Aprobar los aranceles de las bolsas de valores,
- Señalar las actividades que puedan realizar los agentes de valores (Personas físicas y morales) y autorizar actividades análogas o complementarias a las indicadas por la Ley, para las casas de bolsa.
- Conocer y resolver las inconformidades que los sujetos de la ley tengan en contra de los procedimientos de inspección, vigilancia, intervención, suspensión y cancelación de autorizaciones y registros entablados por la CNBV.
- Sancionar administrativamente a quienes cometan infracción a la Ley.

2.1.2 COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE VALORES

Antecedentes

A manera de introducción, se comenta la evolución de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores a partir de sus antecedentes, como veremos a continuación:

Comisión Nacional Bancaria.- Este organismo fue creado en el mes de enero de 1925 por decreto presidencial con la finalidad de supervisar el funcionamiento de las instituciones financieras afiliadas y así garantizar transparencia en sus operaciones. Dependía directamente de la SHCP.

Comisión Nacional de Valores.- Dependencia de la SHCP, creada por decreto presidencial el 11 de febrero de 1946 que, de acuerdo a lo establecido en el capítulo V de la Ley del Mercado de Valores y sus disposiciones reglamentarias, tenía como objetivo el regular el mercado de valores y vigilar la debida observancia de dichos ordenamientos.

Comisión Nacional Bancaria y de Valores.- En el Diario Oficial de la Federación publicado el 28 de abril de 1995, aparece el decreto donde se crea la CNBV, como órgano desconcentrado de la SHCP, con autonomía técnica y facultades ejecutivas, teniendo por objeto supervisar y regular, en el ámbito de su competencia, a las entidades financieras, a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del Sistema Financiero en su conjunto en protección de los intereses del público.

Por lo tanto:

La CNBV

Es un órgano desconcentrado de la SHCP con autonomía técnica y facultades en los términos de la propia Ley de la CNBV

Objeto de La CNBV

El objeto de la CNBV. , Es el supervisar y regular a las entidades financieras a fin de procurar su estabilidad y correcto funcionamiento, así como mantener y fomentar el sano y equilibrado desarrollo del sistema financiero en su conjunto, en protección de los intereses del público inversionista

Entidades que supervisa la CNBV

Las entidades a las que esta Comisión supervisa son:

- Sociedades controladoras de grupos financieros,

Instituciones de crédito,

- Casas de bolsa,
- Especialistas bursátiles,

- Bolsas de valores,
- Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión,
- Sociedades de Inversión,
- Almacenes generales de depósito,
- Uniones de crédito,
- Arrendadoras financieras,
- Empresas de factoraje financiero,
- Sociedades de ahorro y préstamo,
- Casas de cambio,
- Sociedades financieras de objeto limitado,
- Instituciones para el depósito de valores,
- Instituciones calificadoras de valores,
- Sociedades de información crediticia,
- Así como, otras instituciones y fideicomisos públicos que realicen actividades financieras y respecto de los cuales la Comisión ejerza facultades de supervisión.

FACULTADES

Nacional Bancaria y de Valores (LCNBV, publicada el 28 de abril de 1995) y aquellas que contempla la Ley del Mercado de Valores; de las que podemos destacar las siguientes:

- Realizar la supervisión de las entidades financieras, así como de otras personas morales y personas físicas cuando realicen actividades previstas en las leyes relativas al sistema financiero
- Establecer los criterios conforme a los cuales se precise si una oferta es pública, así como aquellos de aplicación general en el sector financiero acerca de los actos y operaciones

que se consideren contrarios a los usos mercantiles, bancarios y bursátiles o sanas practicas de los mercados financieros y dictar las medidas necesarias para que las entidades financieras ajusten sus actividades y operaciones a la legislación aplicable. (Art.2 LMV.)

- Actuar como conciliador y árbitro, así como proponer la designación de árbitros, en conflictos originados por operaciones y servicios que hayan contratado las entidades financieras con su clientela.
- Autorizar la constitución y operación, así como determinar el capital mínimo, de aquellas entidades financieras que señalan las leyes.
- Intervenir administrativa o gerencialmente a las entidades financieras con objeto de suspender, normalizar o resolver las operaciones que pongan en peligro la solvencia estabilidad o liquidez o aquellas violatorias de la legislación aplicable.

Gobierno

A la junta de Gobierno le corresponde el ejercicio de las facultades de la CNBV, está integrada por diez vocales, el Presidente de la Junta de Gobierno de la CNBV, y dos vicepresidentes designados por este.

Los vocales y sus respectivos suplentes son designados de la siguiente forma:

- a) Cinco vocales son designados por la SHCP,
- b) Tres por el Banco de México,
- c) Uno por la CNSF, y
- d) Uno por la CONSAR.

2.1.3 BANCO DE MEXICO

El Banco de México es el Banco Central de la Nación con Autonomía Propia (Como resultado del Decreto del 18 de agosto de 1993) , y como tal, su finalidad es proveer a la economía del país de moneda nacional y, en su realización, tiene como objetivo prioritario el procurar la estabilidad del poder adquisitivo de dicha moneda. Además, el promover el sano desarrollo del Sistema Financiero y propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pago.

Autonomía

Banco de México, goza de plena autonomía, quedando desligado del Gobierno y no responderá a las necesidades de política económica, sino a requerimientos que garanticen la estabilidad económica.

Objetivo de Banco de México

El objetivo de Banco de México es promover el sano desarrollo del Sistema Financiero, representando una salvaguarda contra el surgimiento de la inflación, al mismo tiempo que se procurara la estabilidad del poder adquisitivo y se regulara la estabilidad del peso frente al dólar.

Finalidad

Las finalidades de Banco de México (Banxico) serán:

- a) Promover el sano desarrollo del Sistema Financiero,
- b) Propiciar el buen funcionamiento de los sistemas de pago, y
- c) De acuerdo a su ley, otorgará un monto limitado de crédito al Gobierno Federal, promoviendo su autonomía.

Fundamento

Artículo 1o. Ley del Banco de México, dice:

El Banco Central será persona de derecho público con carácter autónomo y se denominará Banco de México.

Gobierno

El ejercicio de las funciones y la administración del Banco de México, estarán encomendadas a una Junta de Gobierno y a un Gobernador.

La Junta de Gobierno esta integrada por cinco miembros, de los cuales uno es el Gobernador del Banco y los otros reciben el nombre de Subgobernadores.

Funciones de Banco de México

A continuación se enuncian las funciones de Banco de México

- Regula la emisión y circulación de la moneda, el crédito y los cambios, por ende guarda una estrecha relación con las Instituciones de Crédito y las Casas de Cambio.
- Opera con las Instituciones de Crédito como banco de reserva y acreditante de última instancia, además regula el servicio de cámara de compensación.
- Presta servicios de tesorería al Gobierno Federal y actúa como agente financiero del mismo, en operaciones de crédito interno y externo. El Banco de México es el agente exclusivo para colocar, redimir y vender valores gubernamentales, como CETES, TESOBONOS, AJUSTABONOS o PAGARES y efectuar Reporto con estos.
- Funge como asesor del Gobierno Federal en materia económica y financiera.
- Participa en el Fondo Monetario Internacional y en otros organismos de cooperación financiera internacional o que agrupen bancos centrales.
- Administra el fondo bancario de protección al ahorro, fideicomiso creado con la finalidad de prevenir problemas financieros en los bancos múltiples, procurando el cumplimiento de las

obligaciones que estos bancos tengan, aun cuando el fideicomiso fue creado por el Gobierno Federal. No tiene carácter de entidad de la Administración Pública Federal, para que los bancos múltiples garanticen el pago oportuno y puntual del apoyo del fondo y deberán garantizar con acciones representativas de su capital social.

- Fungir como depositario y administrador de las reservas internacionales del país.
- Realizar la regularización crediticia y cambiaria.

Otras funciones con relación a la regulación crediticia y cambiaria

- Recibir depósitos bancarios en moneda extranjera.
- Emitir bonos de regulación monetaria.
- Obtener créditos de personas morales domiciliadas en el interior.
- Constituir depósitos bancarios de dinero.
- Recibir depósitos bancarios de moneda nacional de Gobierno Federal, de dependencias y Entidades de la Administración Pública Federal y de empresas cuyo objetivo principal sea la intermediación financiera.
- Otorgamiento de crédito al Gobierno Federal.
- Recibir garantía de los créditos que otorgue.
- Opera con bonos, valores a cargo del Gobierno Federal y con bonos bancarios y valores emitidos por las instituciones de crédito.
- Operar con el Fondo Monetario Internacional y con Organismos de Cooperación Financiera Internacional y con entidades financieras del exterior.
- Realizar pagos o cobros que el Gobierno Federal requiera hacer en el extranjero.
- Actuar como fiduciario en la canalización de fideicomisos del Gobierno Federal.
- Recibir depósitos de títulos o valores, en custodia y administración.

- Adquirir bienes y contratar servicios, necesarios o de conveniencia a sus funciones.
- Celebrar operaciones con divisas de oro y plata, incluyendo Reporto

2.1.4 INSTITUCIONES OPERATIVAS

Las Instituciones Operativas son los intermediarios financieros; entidades especializadas, que actúan en el sistema financiero y participan en el mercado de valores, cuya función es el poner en contacto a los ahorradores con los demandantes de recursos, a cambio de una comisión o bien de un diferencial que se denomina margen de intermediación.

Margen de Intermediación

Es el diferencial entre los precios o tasas de colocación, o tasas activas, y los precios o tasas de captación, o tasas pasivas.

En el sistema financiero, como en cualquier industria o mercado, en la medida en que exista competencia y eficiencia en el mismo, los precios se reducirán. El margen de intermediación es, por lo tanto, un buen indicador de la eficiencia del mercado de valores, tiene importancia, porque si efectivamente se reducen los márgenes de intermediación, se otorgan al mismo tiempo, buenos rendimientos a los inversionistas, por las proporcionalmente altas tasas pasivas que les están siendo pagadas, y recursos a bajo costo a los proyectos de inversión, por las proporcionalmente bajas tasas activas que les están siendo cobradas. De tal forma, si en una economía los intermediarios financieros son eficientes, resulta en que el sistema financiero, como un todo, es eficiente.

Componentes del crédito

Para lograr competitividad y eficiencia un intermediario financiero opera administrando los componentes del crédito, entre los que principalmente se encuentran:

- El **Monto**.- Capta pequeños montos que conjuntan en los grandes montos requeridos por los proyectos de inversión.
- El **Plazo**.- Administrando los flujos para juntar cortos plazos y tener como resultante, en cierta medida, recursos de largo plazo.
- El **Riesgo**.- Asigna a inversionistas que requieren mas rendimiento a proyectos de mayor riesgo.

Con el siguiente cuadro podemos apreciar el papel de estos componentes de acuerdo a los diferentes criterios de clasificación de los títulos de crédito.

DE ACUERDO A SU EMISOR	DE ACUERDO AL RIESGO	POR SU FORMA DE NEGOCIACION	DE ACUERDO AL PLAZO
Gubernamentales	De deuda o de renta fija	Bancarios	De corto plazo o del mercado de dinero
Bancarios	De capital o de renta variable	Bursátiles	De largo plazo o de mercado de capitales
Privados			

Ventajas del intermediario

Un intermediario financiero tiene ventajas sobre otras personas y entidades para la realización de intermediación financiera, estas ventajas se fundamentan principalmente en los siguientes factores:

a) Especialización.- Un intermediario financiero es una entidad especializada en la intermediación financiera y por lo tanto cuenta con las estructuras profesionales para llevarla a cabo y tiene ventajas competitivas en cuanto al volumen de sus operaciones y la eficiencia en la realización de su actividad.

b) Solidez e imagen.- Los intermediarios financieros cuentan con la solidez e imagen necesaria para que los ahorradores se sientan satisfechos en el momento de asignar sus recursos a la intermediación.

c) Autorización.- En México la prestación de servicios financieros se considera como una actividad de interés público y, como tal, solo puede ser realizada por las sociedades que cuenten con autorización, la cual les es otorgada cuando justifican ante las autoridades competentes el contar con la capacidad técnica, económica y moral necesaria para llevar a cabo tal actividad.

2.1.5 Tipos de intermediarios financieros

Existen varios tipos de intermediarios financieros, que constituyen el **Sector Financiero**, cada uno de ellos actúa en un sector específico y realiza operaciones de diferente naturaleza, para llevar a cabo sus actividades de intermediación. De acuerdo a estos sectores podemos clasificar a los intermediarios de la siguiente forma:

Sector Bancario

- a) Instituciones de Banca de Desarrollo
- b) Instituciones de Banca Múltiple
- c) Organizaciones Auxiliares del Crédito
- d) Sociedades Financieras de Objeto Limitado

Sector Bursátil

- a) Casas de Bolsa, y
- b) Especialistas Bursátiles
- c) Operadoras de Soc. de Inversión

Sector Financiero

Como conclusión, podemos decir que el Sector Financiero es aquel en el cual se llevan a cabo las transacciones entre los oferentes y demandantes de dinero. Que con su actividad contribuye a que el sector real funcione más eficientemente porque obtiene los recursos, los transfiere, y los hace disponibles en el lugar, tiempo, monto y plazo en que se necesitan, facilitando la realización de proyectos de inversión y de transacciones comerciales.

Intermediario: Persona autorizada para realizar en forma habitual operaciones de adquisición y venta de valores por cuenta propia o de terceros, incluso con el público inversionista

BANCA COMERCIAL

Las Instituciones de Crédito o Bancos son empresas especializadas en la intermediación de crédito, cuyo principal objetivo es la realización de utilidades provenientes de diferenciales de tasas entre las operaciones de captación y las de colocación de recursos. Adicionalmente prestan una serie de servicios (servicios bancarios), que si bien no guardan ninguna relación con la realización de intermediación financiera, tradicionalmente han sido encomendados a los Bancos.

Es importante resaltar aquí que en el acto en que un banco capta recursos y asume la obligación de devolverlos, la propiedad de dichos recursos se transfiere del depositante al Banco. De acuerdo a lo anterior, a continuación el banco es libre de administrar los recursos como crea conveniente, destinándolos al otorgamiento de los créditos que considere más adecuados para obtener una mayor rentabilidad, sólo respetando sus propias políticas (fijadas a fin de mantener el riesgo en niveles adecuados), las sanas prácticas bancarias y los ordenamientos legales aplicables; por lo

tanto no hay destino específico para los recursos captados y jurídicamente no existe una liga entre los depositantes y los deudores del Banco.

CASAS DE BOLSA

Las casas de bolsa son Intermediarios bursátiles que participan en el mercado de valores, como instituciones que ponen en contacto a oferentes y demandantes de valores en el Mercado de Valores.

Se considera intermediación en el mercado de valores a la realización habitual de:

- a) Operaciones de correduría, de comisión u otras, tendientes a poner en contacto la oferta y demanda de valores.
- b) Operaciones por cuenta propia, con valores emitidos o garantizados por terceros, respecto de las cuales se haga oferta pública, y
- c) Administración y operación de carteras de valores propiedad de terceros.

La intermediación bursátil en México

La intermediación bursátil en México se considera una actividad especializada y está reservada a aquellas instituciones (Casas de Bolsa y el Especialista Bursátil) autorizadas por la CNBV, para lo cual, entre otros requisitos que establece la Ley del Mercado de Valores, deben de ser socios de una Bolsa de Valores. La intermediación en el Mercado de Valores únicamente puede realizarse por las Sociedades inscritas en la sección de Intermediarios del Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI); a excepción de las operaciones de intermediación cuando sean realizadas por las Sociedades de Inversión.

Las casas de Bolsa son sociedades anónimas de capital variable organizadas de acuerdo a la Ley del Mercado de Valores, que cuentan con la autorización de la SHCP, y CNBV para realizar

actividades de intermediación en el Mercado de Valores; deben estar inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, sección Intermediarios y participar con una acción como socio de una Bolsa de Valores a fin de tener acceso exclusivo para operar en la misma.

El especialista bursátil es un Intermediario que tiene encargado la formación de mercado para una o varias emisiones sobre las cuales cuenta con la autorización de la CNBV para operar por cuenta propia; está obligado a proporcionar liquidez y estabilidad a las Acciones con las cuales opera (a la fecha no se cuenta con ningún Especialista Bursátil)

2.2 LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

La Bolsa Mexicana de Valores, es el organismo de apoyo más importante del mercado de valores, por ser la Institución donde se centra la actividad operativa de compraventa, registro e información del mercado de valores, donde concurren, de acuerdo a la Ley del Mercado de Valores, tanto compradores como vendedores para realizar sus operaciones con valores.

Por lo tanto la Bolsa Mexicana de Valores es el lugar donde se realizan negociaciones de compra - venta de valores, establecida como sociedad anónima de capital variable, con concesión de la SHCP, otorgada con acuerdo previo con Banco de México y CNBV.; siendo socios únicamente, Casas de Bolsa y Especialistas Bursátiles.

Cada socio debe tener una acción; lo que le da el derecho de operar en la BMV, siendo este derecho intransferible.

Objetivo

No obstante el estar organizada como sociedad anónima, el principal objetivo de la

Bolsa Mexicana de Valores no es la obtención de utilidades sino el ofrecimiento de servicios para facilitar la realización de operaciones de compra y venta de valores. En concordancia con esto su permanencia esta garantizada al mantenerse disperso su control y al ser propietarios las mismas Casas de Bolsa y Especialistas Bursátiles que operan en ella, quien de esa manera garantizan su acceso exclusivo.

ANTECEDENTES DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

Origen de la BMV

El inicio de la bolsa en nuestro país se remonta hacia fines del siglo anterior, se tienen antecedentes de 1894, que ya se reunían inversionistas nacionales y extranjeros para negociar principalmente títulos mineros. Posteriormente se incorporaron acciones emitidas por otras compañías y la importancia de las operaciones fue mayor, por lo que se establecieron oficinas propias en el número 9 de la calle de Plateros (hoy, Madero) del centro de la Ciudad de México. Algunas empresas emisoras, cuyos valores se negociaban en esa época los podemos mencionar a continuación:

- Banco Nacional de México, (hoy Banamex)
- Banco de Londres y México (hoy, Serfin)
- Compañía Industrial Orizaba
- Fabricas de Papel San Rafael.

Durante la Revolución Mexicana, los valores de compañías mineras y de empresas explotadoras de petróleo aumentaron las opciones de inversión, pero los inversionistas manifestaron escaso interés debido a que algunas de estas últimas empresas eran consideradas de alto riesgo. Un decreto publicado en 1916 concede autorización para la apertura de un local dedicado específicamente a la negociación de valores, aunque previene la intervención directa de la

Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Reglamentos subsecuentes dictaminan que las transacciones con títulos valor y los establecimientos en que se realizan quedan sujetas a la inspección de la Comisión Nacional bancaria (1928); y que las bolsas de valores son consideradas como organizaciones auxiliares del crédito (1932); además de indicar que los reglamentos interiores de las bolsas quedaran supeditados a la aprobación de la citada Comisión.

El 5 de septiembre de 1933 se constituye la Bolsa de Valores de México, S.A. con base en una concesión otorgada por la SHCP. Esta institución funciona de acuerdo a la reglamentación vigente desde 1932 y, dado que la Ley Bancaria de 1941 no presenta ninguna modificación en relación a las bolsas de valores, continuó funcionando en igual forma hasta 1970.

Para 1976 existía la bolsa de valores de la Ciudad de México y, además, las bolsas en las ciudades de Guadalajara y Monterrey. Sin embargo, estas últimas tuvieron que ser liquidadas por no cumplir con el requisito de contar con, por lo menos, veinte socios de acuerdo a la ley para otorgar la autorización correspondiente.

En 1970 la Secretaría de Hacienda y Crédito Público solicita a la Bolsa de Valores de México, la elaboración de un proyecto de Ley General de Bolsas de Valores; además de su reglamento interior. Este proyecto sirvió de base para la elaboración de la Ley del Mercado de Valores que inicio su vigencia a partir de 1975. Fecha que marca la institucionalización, crecimiento y consolidación del Mercado de Valores, con la creación de las casas de bolsa como instituciones socias de la bolsa en lugar de las personas físicas corredores de bolsa.

A la fecha solamente existe una Bolsa de Valores en México; a partir de 1976 con la institucionalización del mercado de valores, conforme a la Ley, que prevé y establece los requisitos para el establecimiento de las bolsas de valores; se constituye la Bolsa Mexicana de Valores, S.A. de C.V.

PRINCIPALES ACTIVIDADES Y FUNCIONES

Para cumplir con los preceptos legales la BMV realiza una serie de actividades complementándolas con una serie de servicios:

- a) Recepción de solicitudes de las empresas emisoras para listar sus valores en Bolsa.
- b) Registro tanto de las posturas de compra y de venta, como de las operaciones realizadas.
- c) Control de las operaciones y la toma de decisiones en torno a los incidentes del Remate.
- d) Procesamiento de la información diaria, entrega de reportes a las autoridades, publicación de los hechos o transacciones de compraventa realizadas y la emisión de material informativo.
- e) Control del envío oportuno de información sobre resultados trimestrales por parte de las emisoras y publicación de los mismos una vez que son recibidos.
- f) Realización de estudios económicos y financieros y elaboración de publicaciones adicionales.
- g) Atención a representantes de los medios de comunicación y de grupos de visitantes.
- h) Intercambio de experiencias e información con otras bolsas del mundo.
- i) Vigilar la conducta profesional de los agentes y operadores de piso, para que se desempeñen conforme a los principios establecidos en el Código de Ética Profesional de la Comunidad Bursátil;
- j) Cuidar que los valores inscritos en sus registros satisfagan los requisitos legales necesarios para ofrecer la seguridad solicitada por los inversionistas al aceptar participar en el mercado, y
- k) Promover el desarrollo del mercado a través de nuevos instrumentos o mecanismos de inversión.

La función principal de la BMV es facilitar la realización de transacciones con valores y fomentar el desarrollo del mercado. Además de contar con locales, instalaciones y los mecanismos necesarios para que sus socios operen valores, tiene las siguientes funciones:

- a) Proporcionar al Público Inversionista la información sobre los valores inscritos en Bolsa, sobre sus emisores y sobre las operaciones que en ella se realicen.
- b) Velar porque las actividades de sus socios se realicen con apego a las disposiciones que les sean aplicables.
- c) Certificar las cotizaciones de los valores operados.
- d) Inscripción de Valores cuyos emisores colocan estos títulos entre el Público inversionista a través de Oferta Pública, en la Sección Principal o Sección "B" o Mercado Intermedio.

ADMINISTRACION Y RECURSOS DE LA BOLSA MEXICANA DE VALORES

La BMV tiene una estructura de acuerdo a la Ley General de Sociedades Mercantiles como S.A. de C.V.

El Consejo de Administración es el órgano de máxima autoridad de la BMV, está integrado por representantes de sus socios (Casas de Bolsa e Intermediarios Bursátiles) y por otros miembros, que son invitados al Consejo, por ser personas de reconocido prestigio profesional. De él depende la estructura administrativa, encabezada por un Director General que tiene a su cargo la estructura organizacional.

La Bolsa mexicana de Valores cuenta con todos los recursos técnicos necesarios para proporcionar a la intermediación bursátil todas las facilidades que exige la realización de operaciones de compraventa, entre los cuales destacan un local propio, dentro del cual se ubican:

- Salones de Remates
- Pizarras electrónicas
- Centro de información bursátil
- Oficinas administrativas

Además cuenta con el Reglamento General Interior de la Bolsa, así como del Código de Ética como recursos de Regulación Interna de sus socios.

REGULACION INTERNA

La operación de la Bolsa, está regulada por la Ley del Mercado de Valores, sin embargo esta cuenta con un reglamento que establece los lineamientos de las operaciones, además del Código de Ética aplicable a sus miembros; como se puede observar en el siguiente cuadro

Documento

El Reglamento General Interior de la BMV

Contenido

Establece los lineamientos que deben respetarse en la realización de las operaciones en Bolsa, debe ser autorizado por la CNBV

Documento

El Código de Ética Profesional de La Comunidad Bursátil Mexicana

Contenido

Tiene como objetivo ser la base de actuación de todo profesional en este mercado, quien debe actuar de acuerdo a los Principios Fundamentales de Actuación en el Mercado Bursátil, dictados por este Código, a fin de preservar la integridad del mercado bursátil y proteger los intereses del público inversionista.

El Código de Ética

La actuación de todas las personas que realizan en forma habitual y profesional actividades en o relacionadas con el mercado bursátil, incluyendo aquellas que, en virtud de sus funciones, pueden influir a la opinión pública en materia bursátil deben sujetarse a los “Principios Fundamentales de Actuación en el Mercado Bursátil”

Principios Fundamentales de Actuación

1. Actúa de acuerdo con las disposiciones aplicables y las sanas prácticas de mercado.
2. Actúa con base en una conducta profesional íntegra que permita el desarrollo transparente y ordenado del mercado.
3. Haz prevalecer el interés de tu cliente.
4. Evita los conflictos entre tu interés personal y el de terceros.
5. Proporciona al mercado información veraz, clara, completa y oportuna.
6. Salvaguarda la confidencialidad de la información de los clientes.
7. No uses ni divulgues información privilegiada, y
8. Compite en forma leal.

2.3 INSTITUCIONES PARA EL DEPOSITO DE VALORES (INDEVAL S.A. DE C.V.)

Debido a las disposiciones que marcaba la Ley del Mercado de Valores de 1975, relativas a la necesidad de constituir un depósito centralizado de valores en México y no permitir a los agentes de valores la tenencia física de los títulos y, debido también a la gran dinámica bursátil registrada en el lapso comprendido de 1977 a 1980, se considera oportuno crear el instrumento que complementaría la infraestructura del Mercado Bursátil Mexicano, con el propósito de apoyar la operación de valores para hacerla segura, económica y más expedita.

Antecedentes

El 28 de abril de 1978, se constituyó legalmente el Instituto para el Depósito de Valores como un organismo gubernamental. Como resultado de la política del Gobierno Federal de desincorporación de entidades del sector público, el 31 de diciembre de 1986 se publicó en el Diario Oficial de la Federación el acuerdo que señala las bases de disolución del organismo descentralizado INDEVAL.

De lo anterior, a partir del 1o. de octubre de 1987 se crea la nueva sociedad denominada S.D. INDEVAL, S.A. de C.V., la cual adopta al carácter de organismo privado. (Capítulo VI Ley del Mercado de Valores)

Objeto

Las instituciones para el depósito de valores tendrán por objeto proporcionar un servicio eficiente para satisfacer las necesidades relacionadas con la guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores.

Se trata de un depósito central de valores que facilita las operaciones y transferencias de los mismos mediante registros, sin que sea necesario el traslado físico de títulos.

Facultad

El que los valores se mantengan siempre en un mismo lugar, conlleva a que la institución tenga facultad para compensar y liquidar cuentas entre los depositantes, así como para administrar los valores por cuenta de clientes.

Constitución

Las instituciones para el depósito de valores deberán constituirse como sociedades anónimas de capital variable, con sujeción a la LGSM y a las reglas de aplicación especial que marca el artículo 56 de la LMV; además de contar con la concesión del Gobierno Federal, por ser de interés público la prestación de este servicio de guarda, administración, compensación, liquidación y transferencia de valores.

Supervisión

Las instituciones para el depósito de valores estarán sujetas a la inspección y vigilancia de la CNBV, a la que deberán proporcionar toda la información y documentos necesarios para ello, en los plazos que en cada caso señale dicha Comisión (Art. 58 LMV)

Tarifas

Los cargos por los servicios que las instituciones para el depósito de valores presten se cubrirán de acuerdo con la tarifa que autorice la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

2.4 Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles A.C.

Es una asociación profesional que agrupa a las Casas de Bolsa y los Especialistas Bursátiles a través de la representación y apoyo en las materias y asuntos relacionados con el Mercado de Valores, su regulación así como con otras entidades del Gobierno Federal o privadas así como la investigación y desarrollo en nuevos instrumentos e inversión y la capacitación a los funcionarios de sus asociados

Empresas Calificadoras de Valores

Son empresas independientes autorizadas por la CNBV para emitir dictámenes sobre la calidad crediticia de las emisiones de títulos de deuda, tales como papel comercial, pagarés de mediano plazo, obligaciones, entre otras, previo a su colocación por medio de oferta pública, así como a su vigencia.

Las Sociedades de Inversión en instrumentos de deuda para personas físicas y morales, también reciben calificación al riesgo por estas empresas.

Academia Mexicana de Derecho Financiero A.C.

Es una organización de profesionistas constituida con la finalidad de difundir el conocimiento del derecho Financiero y Bursátil y contribuir a la ampliación, actualización, y el perfeccionamiento de su contenido.

2.5 VALUADORAS DE SOCIEDADES DE INVERSION

Las Sociedades de Inversión tienen la obligación de dar a conocer al público diariamente, a través de los medios especificados por la legislación vigente, el precio de valuación de sus acciones y el precio resultante del diferencial que, en su caso, apliquen.

Para cumplir lo anterior las Sociedades de Inversión deben primeramente determinar el valor de los valores y documentos que formen sus activos con el fin de poder determinar el valor de sus propias acciones. Para determinar ambos valores, están obligadas a utilizar los servicios de valuación prestados por:

- a) Una institución para el depósito de valores,
- b) Un comité de valuación establecido por la Sociedad Operadora para tal fin.
- c) Una Sociedad Valuadora de Sociedades de Inversión, o
- d) Una Institución de Crédito.

A continuación se presentan las características de cada entidad y las disposiciones, de acuerdo al Artículo 13 de la Ley de Sociedades de Inversión, a las que debe sujetarse en su caso cada una: Institución para el depósito de valores. Para el cumplimiento de su función valuadora, requiere que la S.I. lo solicite, además, de entregar la información y documentos pertinentes a esta institución oportunamente.

Comité de Valuación

Las personas físicas o morales que los integren deberán...

- a) Tener reconocida competencia en materia de valores, quienes podrán ser vetados por la CNBV
- b) Ser independientes de la S.I. que los designe, así como de los emisores de valores que formen parte del activo.

c) Levantar las actas de las juntas que celebren con motivo del cumplimiento de sus funciones, proporcionando a la CNBV copias o cualquier otra información solicitada por esta Comisión.

2.6 MARCO JURIDICO DEL MERCADO DE VALORES

La BMV y los participantes en el mercado organizado de valores se encuentran sujetos, en su constitución y operación, a un conjunto de normas y disposiciones que están contenidas en las leyes y los reglamentos mencionados a continuación

Ley del Mercado de Valores

Regula la oferta pública de valores, la intermediación de éstos en el mercado, las actividades de las personas y entidades operativas que en él intervienen, la estructura y operación del Registro Nacional de Valores e Intermediarios y los alcances de las autoridades responsables de promover el desarrollo equilibrado del mercado y la sana competencia.

Está formada por 117 artículos, agrupados en los siguientes diez capítulos:

I Disposiciones preliminares

II Del Registro Nacional de Valores e Intermediarios

III De las casas de bolsa y los especialistas bursátiles

IV De las bolsas de valores

V Comisión Nacional Bancaria y de Valores

VI De las instituciones para el depósito de valores

VII De los procedimientos para proteger los intereses del público inversionista

VIII De la contratación bursátil

IX De las operaciones internacionales

X De la automatización

Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores

Ley de Sociedades de Inversión

Esta ley define la organización y funcionamiento de cada una de las diferentes modalidades de sociedades de inversión (comunes, de deuda y de capital de riesgo) y de sus respectivas operadoras; la intermediación de sus acciones en el mercado de valores, y el papel de las autoridades encargadas de promover su sano desarrollo y de vigilar su estricto apego al marco normativo vigente.

Reglamento General Interior de la BMV

Establece las normas operativas que se refieren a la admisión, suspensión y exclusión de socios de la BMV, requisitos de listado y mantenimiento de valores, así como su suspensión o cancelación, reglas generales de operación y de divulgación de información.

Código de ética de la comunidad bursátil mexicana

Obedece a la necesidad permanente de asegurar la integridad del mercado, manteniendo su transparencia y estándares de operación similares a los alcanzados en otras bolsas del mundo. Establece normas de conducta que promueven los sanos usos y prácticas de mercado aplicables a los intermediarios bursátiles y su personal, y a los consejeros, directivos, representantes y empleados de las instituciones de apoyo al mercado de valores, con los propósitos de evitar la manipulación de precios y el uso de la información privilegiada, y de establecer un clima de alta confiabilidad.

Circulares emitidas por la CNBV

Son disposiciones y reglamentos de carácter general que pretenden fijar procedimientos específicos de operación para las Bolsas de Valores, Casas de Bolsa, Especialistas Bursátiles, Sociedades de Inversión, Sociedades Operadoras de Sociedades de Inversión, Instituciones para el Depósito de valores, Empresas Calificadoras de Valores e Instrumentos, regulando aspectos que la Ley, por sus alcances, no contempla. Estas Circulares están agrupadas por series:

Serie 10 .- Dirigidas a Intermediarios

Serie 11 .- Dirigidas a Emisoras

Serie 12 .- Dirigidas a Sociedades de Inversión

Serie 13 .- Dirigidas a Agrupaciones Financieras

La negociación de valores en la BMV se rige adicionalmente por las disposiciones supletorias de las siguientes leyes:

Ley de Sociedades de Inversión

Ley de Agrupaciones Financieras

Ley de Instituciones de Crédito

Ley de Inversión Extranjera

Ley de Títulos y Operaciones de Crédito

Ley General de Sociedades Mercantiles

Leyes Mercantiles y de Procedimientos Civiles

Código de Comercio

Las Leyes y reglamentos antes mencionados, se encuentran a disposición del interesado en los centros de información de la BMV.

2.7 MERCADO DE VALORES

Concepto

El Mercado de Valores es el conjunto de mecanismos que permitan realizar la emisión, colocación y distribución de valores, que sean objeto de oferta pública o de intermediación, mismos que deberán estar inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, para su cotización en la Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V.

Objeto

Como en todo mercado, existe un componente de oferta y otro de demanda.

En este caso, la oferta está representada por los fondos disponibles para inversión en valores, procedentes de personas físicas o morales, que constituyen el objeto de intercambio del Mercado de Valores. Los demandantes de estos recursos, tanto el sector público como el privado, utilizan los valores con objeto de poder obtener los fondos que se ofrecen para el financiamiento de sus necesidades.

Mercado Primario

Su función es permitir la Emisión y Distribución de Valores recién emitidos, que contribuyen a la captación de recursos para una empresa. También se interpreta como colocación directa y ampliaciones de Capital hacia nuevos inversionistas, mediante Oferta Pública, que debe ser autorizada por la Comisión Nacional de Valores, vaya o no a la Bolsa (Art. 2º de la Ley del Mercado de Valores.)

Oferta Pública

Se considera oferta pública la que se haga por algún medio de comunicación masiva o a persona indeterminada para suscribir, enajenar o adquirir Títulos o Documentos de los mencionados en el Art. 3º. de la Ley del Mercado de Valores. Debe ser aprobada previamente por la Comisión Nacional de Valores

CLASIFICACIÓN DEL MERCADO DE VALORES

Mercado de Dinero

Es la Actividad Financiera para instrumentos de deuda a corto plazo (valores gubernamentales, títulos bancarios y obligaciones corporativas a corto plazo), menor a un año principalmente, y lo forman emisores y demandantes de valores de deuda a este plazo.

Está considerado como la actividad crediticia a corto plazo, donde los concurrentes depositan fondos por un corto periodo, en espera de ser realizados, y en donde se demandan fondos para el mantenimiento equilibrado de los flujos de recursos; por lo que acuden inversionistas que tienen dinero temporalmente ocioso y demandantes de esa inversión, que tienen que satisfacer los requerimientos de su capital de trabajo.

Mercado de Capitales

Es la Actividad Financiera para instrumentos de deuda (bonos, obligaciones convertibles, acciones preferentes, entre otras) de relativamente largo plazo; así como los representativos de capital.

Lo integran Emisores de deuda y capital, es por esta clasificación, en donde no se considera capital la concepción contable de las aportaciones de los socios de una empresa solamente, sino que, también a todos los instrumentos de inversión y financiamiento a largo plazo, e Inversionistas

que concurren a este mercado en busca de una diversificación del riesgo a través de los instrumentos de largo plazo, contribuyendo en la formación del capital fijo de las empresas, así como en el financiamiento a largo plazo de estas.

La característica de este Mercado, se fundamenta, en que la oferta y demanda de recursos son a mediano y largo plazo.

Mercado de Instrumentos de Deuda

Es el Mercado donde operan (C/V) los Valores cuyo rendimiento es predeterminado a un plazo dado (Bonos, Obligaciones, Títulos Bancarios, Instrumentos Gubernamentales, etc.).

Mercado de Renta Variable

Es el Mercado donde operan (C/V) los Valores cuyo rendimiento depende de los resultados de las empresas que los emiten (Acciones).

Mercado Principal

Están registradas las Acciones de empresas que cumplen con los requisitos para estar en esta sección.

Mercado Intermedio

Está destinado a la negociación de Acciones emitidas por empresas medianas; que no cumplen con las características requeridas por el Mercado Principal en cuanto al tamaño de empresa, operatividad, liquidez y pulverización.

PARTICIPANTES DEL MERCADO DE VALORES

El Público Inversor.- Son los compradores de valores, estos pueden ser:

a) Personas físicas de nacionalidad mexicana y extranjeros, y

b) Inversionistas institucionales; De principal importancia, dentro de los diferentes tipos de inversionista institucionales, son las Sociedades de Inversión (SI), las cuales de hecho son empresas constituidas precisamente con el objeto de realizar inversiones en el Mercado de Valores, lo cual realizan con el importe de su capital social captado, a su vez, mediante la colocación de las acciones representativas del mismo entre el Público Inversionista.

Los Emisores.- Son los demandantes de recursos, siendo:

a) Las empresas como demandantes de recursos tienen la alternativa de obtenerlos tornándose en emisores en el mercado de Valores, colocando listando sus títulos de deuda y capital en la Bolsa, para lo cual deben probar ser sólidas y solventes para ser autorizadas por la propia Bolsa y la CNBV.

b) El Gobierno Federal, quien actúa colocando entre el Público Inversionista títulos de deuda con la finalidad de obtener recursos para el financiamiento de algunas de sus actividades, así como una medida de control monetario.

Instrumento

Concepto

Acciones

Es un título de crédito nominativo que representa una de las partes iguales en que se divide el capital social de una empresa. Las acciones permiten al inversionista la posibilidad de participar como socio de una empresa.

Instrumento

Destino de los Recursos

Acciones

Financiar proyectos de inversión, expansión, pago de pasivos, etc.

Instrumento

Agentes Colocadores

Acciones

Casas de Bolsa

Instrumento

Garantía

No cuentan con garantía. En caso de liquidación de la empresa los accionistas tienen derecho al remanente de los activos una vez que se hayan cubierto todas las deudas.

Instrumento

Denominación

Acciones

Pueden o no tener valor nominal

Instrumento

Plazo de Vencimiento

Acciones

Indefinido

Instrumento

Emisor

Acciones

Sociedades Mercantiles

Instrumento

Rendimiento

Acciones

Variable, en función de:

Ganancia ó pérdida de capital

Dividendos en efectivo o en acciones

Instrumentos	Obligaciones	Pagaré de Mediano Plazo	Pagaré financiero
Concepto	Son títulos de crédito nominativos que representan una deuda para el emisor y un crédito colectivo para los compradores o inversionistas.	Título de crédito colectivo emitido por una sociedad mercantil, comercial o industrial	Título de crédito emitido por empresas de factoraje y arrendamiento financiero
Destino de los Recursos	Financiar proyectos a largo plazo de la empresa emisora	Obtener financiamiento a mediano plazo para la empresa emisora	Obtener financiamiento a mediano plazo para la empresa emisora
Agentes Colocadores	Casa de Bolsa	Casa de Bolsa	Casa de Bolsa
Garantía	Pueden ser: Hipotecaria Quirografaria Prendarias Fiduciarias	Pueden ser: Quirografaria Fiduciaria	Pueden ser: Quirografaria Fiduciaria
Denominación	Su valor es de \$100.00 o sus múltiplos.	Su valor es de \$100.00 o sus múltiplos.	Su valor es de \$100.00 o sus múltiplos.
Plazo de Vencimiento	Generalmente entre 3 y 10 años	Entre 1 y 3 años	Entre 1 y 3 años
Emisor	Sociedades Mercantiles	Sociedades Mercantiles	Sociedades Mercantiles
Rendimiento	Determinado por el emisor, éste puede ser mensual, trimestral, semestral, etc.	Mensual o trimestral, con base en una tasa de interés referida al valor del título, más ganancia de capital.	Mensual o trimestral, con base en una tasa de interés referida al valor del título, más ganancia de capital.

CAPITULO III

FONDOS DE INVERSION EN MEXICO

Características Generales

El 10 de enero del 2014 se publica en el D.O. la nueva ley de Fondos de Inversión que entro en vigor seis meses después. Uno de los cambios de mayor trascendencia es que dejan de llamarle Sociedades de Inversión por Fondos de Inversión con la finalidad de que los clientes no asocien sus inversiones con las Sociedades Mercantiles del mercado accionario. Al final de éste módulo les presentamos un cuadro comparativo de la ley anterior y actual con los principales cambios.

Definición

Los Fondos de Inversión son sociedades anónimas de capital variable, constituidas en primer lugar con apego a las disposiciones de la Ley General de Sociedades Mercantiles (LGSM) y reguladas por la Ley de Fondos de Inversión (LSI), autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Objeto

Los Fondos de Inversión tendrán por objeto, la adquisición y venta de activos objeto de inversión con recursos provenientes de la colocación de las acciones representativas de su capital social entre el público inversionista, así como la contratación de los servicios y la realización de las demás actividades previstas en la Ley de Fondos de Inversión.

Objetivos de las autoridades para el desarrollo equilibrado de los Fondos de Inversión

Los objetivos que establece la LSI a los Fondos de Inversión son:

- El fortalecimiento y descentralización del mercado de valores.
- El acceso del pequeño y mediano inversionista a dicho mercado.
- La diversificación del capital.
- La contribución al financiamiento de la actividad productiva del país.
- La protección de los intereses del público inversionista.

3.1.1 como Sociedad Anónima y como Fondos de Inversión

Los Fondos de Inversión deberán organizarse en primer lugar como sociedades anónimas, con apego a las disposiciones de la Ley General de Sociedades Mercantiles y en segundo lugar, deberán cumplir las siguientes reglas:

- a) Domicilio de la sociedad así como los nombres, nacionalidad y domicilio de las personas físicas o morales que constituyan la sociedad.
- b) El objeto de la sociedad.
- c) La denominación social deberá ir seguida del tipo al cual pertenezca la sociedad de inversión.
- d) Su duración podrá ser indefinida.
- e) El capital fijo mínimo totalmente pagado en efectivo será de \$1'000,000.00 m. n.
- f) El capital deberá ser variable. Las acciones que representan el capital fijo serán de una sola clase y sin derecho a retiro, mientras que las integrantes del capital variable, podrán dividirse en varias clases de acciones con derechos y obligaciones especiales para cada una, ajustándose para ello a las estipulaciones que se contengan en el contrato social (acta constitutiva).
- g) El capital fijo de la sociedad estará representado por acciones que solo podrán transmitirse en propiedad o afectarse en garantía o fideicomiso con autorización de la Comisión Nacional Bancaria. El capital fijo no podrá ser inferior al capital mínimo.
- h) Podrán mantener acciones en tesorería, que serán puestas en circulación en la forma y términos que señale el consejo de administración.
- i) El pago de las acciones se hará siempre en efectivo.
- j) En caso de aumento de capital, las acciones se pondrán en circulación. Cuando aumenta el capital variable no se convoca a asamblea extraordinaria.
- k) No podrán participar en forma alguna en el capital fijo las personas morales extranjeras que ejerzan funciones de autoridad, directamente o a través de interpósita persona.
- l) El consejo de administración estará integrado por un mínimo de cinco y un máximo de quince consejeros propietarios, de los cuales cuando menos el treinta y tres por ciento deberán ser independientes.
- m) No estarán obligadas a constituir la reserva legal.
- n) La disolución y liquidación, así como el concurso mercantil de los Fondos de Inversión, se registrará por la ley general de sociedades mercantiles.

- o) Los estatutos de Fondos de Inversión y sus modificaciones, deberán ser aprobados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

Autorización para constituir una Fondo de inversión

Los requisitos para solicitar la autorización para constituirse como sociedad de inversión son:

- Solicitud el proyecto de escritura constitutiva.
- Señalar los nombres, domicilios y ocupaciones de los socios fundadores y consejeros, así como la experiencia que dichas personas tengan en el mercado de valores, acreditando su calidad técnica, honorabilidad e historial crediticio satisfactorio, conocimientos, experiencia en materia financiero-administrativa.
- Presentar proyecto de prospecto de información al público inversionista, señalando el tipo, modalidad y clasificación de la sociedad de inversión;
- La denominación social o nombre de las personas que le vayan a prestar servicios a la sociedad de inversión.
- Presentar un proyecto de manual de conducta al que se sujetaran los consejeros de la sociedad de inversión y las personas que habrán de prestarle los servicios.

Los Fondos de Inversión que gocen de la autorización, deberán inscribir las acciones representativas de su capital social en la sección de valores del Registro Nacional de Valores.

3.1.2 Órganos de vigilancia internos

No concertan con asamblea de accionistas, ni consejo de administración, ni comisario, las obligaciones del Consejo de Administración, del fondo de inversión quedan encomendados a la operación. Y vigilancia del fondo de inversión queda encomendada al contralor normativo de la operadora.

Los órganos de vigilancia internos de una sociedad de inversión son:

- 1) **Consejo de Administración:** Estará integrado por un mínimo de 5 y un máximo de 15 consejeros; de los cuales, un tercio (33%), como mínimo, deben ser consejeros

independientes; por ejemplo, que no tengan vínculo contractual con la Sociedad de Inversión, ni con su Operadora o las empresas que constituyen el grupo financiero a que pertenezca.

- 2) **Contralor normativo:** Su función principal es vigilar el cumplimiento de la normativa interna y externa.
- 3) **Comisarios:** La vigilancia de la sociedad anónima estará a cargo de uno o varios Comisarios, temporales y revocables, quienes pueden ser socios o personas extrañas a la sociedad.

3.1.3 Activos objeto de inversión

Recuerda que los Fondos de Inversión tendrán por objeto, la adquisición y venta de activos objeto de inversión, los cuales son:

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

Requisitos para que los valores sean objeto de inversión para un fondo de inversión

Para que un valor sea objeto de inversión en un fondo de inversión, se requiere que dicho activo

cumpla con las siguientes condiciones:

1. Cumpla con las características de ser un activo objeto de inversión.
2. Se encuentre contemplado dentro de la clasificación y régimen de inversión de la sociedad de inversión de que se trate.
3. Que si se trata de inversiones en un instrumento financiero derivado, en un valor estructurado, en un título fiduciario de capital o en un valor respaldado por activos deberá satisfacer que:
 - a) Los valores, así como los activos subyacentes a los que estén vinculadas dichas inversiones, se encuentren contemplados dentro del régimen de inversión.
 - b) Señalen en sus prospectos de información al público inversionista, los riesgos que implica el invertir en dicho tipo de inversiones.
 - c) Las sociedades operadoras que les presten el servicio de administración de activos, cuenten con personal especializado en la materia.
 - d) Cuenten con políticas y procedimientos, que permitan la medición, seguimiento y control adecuado de los riesgos inherentes a dichas inversiones.
 - e) La sociedad operadora que le preste el servicio de administración de activos, suscriba una carta, previo a la realización de dichas inversiones. Esta carta deberá contener nombre, cargo y firma de la o las personas responsables de invertir los recursos en los activos objeto de inversión determinados por el consejo de administración.
 - f) Que en el caso particular de inversión en instrumentos financieros derivados, la sociedad de inversión de que se trate se ajuste a a las disposiciones de carácter general que al efecto expida el Banco de México.

3.1.4 Cartera o portafolio en un fondo de inversión

Es el conjunto de activos objeto de inversión y, en su caso, los activos subyacentes a los que estén vinculados dichos activos objeto de inversión, en los que se encuentran invertidos los recursos captados con la venta de las acciones representativas de su capital social de la sociedad de inversión de la que se trate.

Diferencias entre los títulos de los Fondos de Inversión y los títulos de crédito (CETES y PAGARE)

Fondo de Inversión	CETES	PAGARE
Conjunto de títulos o valores.	Solo un título o valor.	Solo un título o valor.
Emitidos por una Operadora.	Emitido por el Gobierno Federal.	Emitido por una Instituciones de Crédito.
Títulos que representan una inversión.	Títulos que representan una deuda para su emisor.	Títulos que representan una deuda para su emisor.
No tiene un valor nominal determinado su precio depende de la conformación de la cartera y de las condiciones cambiantes de mercado. Su precio de valuación se determina en forma diaria.	Valor nominal determinado de \$10 pesos.	Valor nominal determinado de \$100 pesos.
Rendimiento variable (que puede ser negativo) de acuerdo a los condiciones de mercado.	Rendimiento a vencimiento determinado desde el momento de su adquisición.	Rendimiento a vencimiento determinado desde el momento de su adquisición.

Riesgo crédito de la cartera.	Libre de riesgo crédito a nivel local.	Riesgo crédito emisor
Cuentan con un nivel mínimo de diversificación	No cuentan con una diversificación.	No cuentan con una diversificación.
Plazos: corto, mediano y largo.	Plazo cortó.	Plazo corto
Acceso a inversiones diversificadas de los Mercados de Deuda, de Capitales y de Derivados.	Acceso solo al Mercado de Deuda y a un solo tipo de valor.	Acceso solo al Mercado de Deuda y a un solo tipo de valor.
Diversidad de riesgos dependiendo el tipo de inversión o conformación de la cartera.	Riesgos determinados.	Riesgos determinados.
No todas los Fondos de Inversión son susceptibles de calificarse.	Siempre se califican.	Siempre se califican.
La inversión en Fondos de Inversión es una de las opciones más populares para tener acceso a inversiones diversificadas de distintos tipos de mercados con bajos montos de inversión		

3.1.5 Flujo de operación de un fondo de inversión.

El flujo de operación de una sociedad de inversión se muestra a continuación en orden cronológico, iniciando con la compra del cliente:

1. El cliente acude a las oficinas de la distribuidora de Fondos de Inversión.
2. El promotor de Fondos de Inversión identifica las necesidades del cliente y su perfil de riesgo, aplicando para ello un cuestionario previamente diseñado para dichos efectos.
3. El promotor de Fondos de Inversión le recomienda al cliente invertir en los fondos de inversión que mejor se ajuste a sus necesidades y perfil de riesgo. Es recomendable que en paralelo a dicha recomendación le explique a su cliente el contenido del documento con información clave para la inversión en el fondo de inversión recomendada.
4. El promotor le informa al cliente los medios a través de los cuales el cliente podrá consultar el prospecto de información al público inversionista y el documento con información clave para la inversión para el fondo de inversión recomendada, así como los medios a través de los cuales se le informará de las modificaciones que en su caso pudieran presentarse en los mismos, acordando el procedimiento a través del cual el cliente expresará su conformidad a dichas modificaciones.
5. El promotor recaba del cliente la documentación necesaria para realizar la apertura de la cuenta. El cliente firma el contrato de intermediación y el promotor le hace entrega del documento con información clave para la inversión en el fondo de inversión recomendada, recabando acuse de recibo con la firma del cliente.
6. Con base a las políticas de operación establecidas por el fondo de inversión y a los medios pactados en el contrato de intermediación con la distribuidora, el cliente instruye la compra de

títulos del fondo de inversión, depositando en la cuenta establecida para dichos efectos los recursos para su liquidación.

7. Se le asignan al cliente los títulos comprados al precio de valuación actualizado conforme a las políticas de operación del fondo de inversión correspondiente.
8. Simultáneamente a la asignación de títulos descrita en el numeral 7 anterior y con los recursos depositados del cliente, la operadora del fondo de inversión procederá a realizar la compra de los activos objeto de inversión, sujetándose a las políticas de inversión y al régimen de inversión establecidos en el prospecto de información respectivo.
9. Cuando el cliente instruya a la distribuidora la venta parcial o total de las acciones representativas del capital social de la sociedad de inversión que sean de su propiedad, ésta le asignará al cliente dicha venta de títulos al precio de valuación actualizado correspondiente. Simultáneamente la operadora vende activos objeto de inversión de su cartera por un monto equivalente a los acciones representativas del capital social del fondo de inversión que el cliente haya vendido.
10. El producto de la venta la operadora lo deposita en la cuenta de cheques que para dichos efectos el cliente haya establecido.

3.2 Diferencia entre los Fondos de Inversión y Exchange Traded Funds (ETFs)

Fondo de Inversión	Exchange Traded Funds (ETFs)
Un fondo de inversión tiene un objetivo de inversión diseñado a la medida de las políticas de inversión que la misma sociedad de inversión determina. Busca optimizar rendimientos respetando las políticas de inversión que previamente se hayan determinado.	Buscan normalmente reproducir parcial o totalmente el comportamiento de un benchmark ó índice de precios.
La mayoría de las Fondos de Inversión se caracterizan por una administración activa de la cartera	La mayoría de los ETFs se caracterizan por llevar una administración pasiva de su cartera.
Cotización discontinua de precios: Operan sólo a cierre del día al precio de valuación actualizado de la fecha que corresponda al plazo de liquidación establecido en sus políticas de operación.	Cotización continua de precios: Operativamente tienen el mismo tratamiento que una acción por lo que se compran y venden durante una sesión de remates a su precio de mercado
Acceso a invertir en mercados de base amplia mediante la pericia del comité de inversión de la sociedad de inversión	Acceso a invertir en mercados de base amplia mediante la réplica de índices de renta variable.
Menor accesibilidad a mercados de base amplia y diversificación a mayores costos: Ya que una sociedad de inversión requerirá invertir en una amplia gama de valores para tener acceso a alternativas eficientes de inversión en otros mercados	Mayor accesibilidad a mercados de base amplia y diversificación a menores costos: Ya que a través de un solo título se tiene acceso a múltiples alternativas eficientes de inversión disponibles en otros mercados.
Permiten la diversificación de inversiones (por Índice, industria, sector o país)	Las inversiones se ajustan 100% a un índice, industria, sector o país.

3.3 Diferencia entre los Fondos de Inversión y las Sociedades de Inversión especializadas en fondos de ahorro para el retiro.

Sociedad de Inversión	Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos de Ahorro para el Retiro.
Administrada por: La Operadora de Fondos de Inversión.	Administrada por: La Administradora de Fondos de Ahorro para el Retiro (AFORE)
Autorizada: Comisión Nacional Bancaria y de Valores	Autorizada: Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro.
Regulada por: Ley de Fondos de Inversión	Regulada por: Ley del Sistema de Ahorro para el Retiro.
Son adquiridas por todo tipo de inversionistas. <ul style="list-style-type: none"> • Personas Física. • Personas Morales. 	Son adquiridas por personas que trabajan y cotizan en el Instituto Mexicano del Seguro Social.
Cuatro Fondos de Inversión de: <ol style="list-style-type: none"> 1. Renta Variable: Invierte en instrumentos de deuda y acciones. 2. Instrumentos de Deuda: Solo invierte en instrumentos de deuda. 3. Capitales: Invierte en empresas promovidas. 4. Objeto Limitado: Invierte en lo que marca en sus estatutos y prospectos. 	Cinco Fondos de Inversión por rango de edades. <p style="text-align: center;">SIEFORE SB4 ≤ 36 años</p> <p style="text-align: center;">SIEFORE SB3 37 y 45 años.</p> <p style="text-align: center;">SIEFORE SB2 46 y 59 años</p> <p style="text-align: center;">SIEFORE SB1 60 y mayores</p>
La inversión de los recursos depositados en la cuenta se ocupa para el fin que el inversionista determine de acuerdo a sus necesidades y perfil de riesgo.	Representan la inversión de los ahorros de los trabajadores para su retiro. Las políticas de inversión y el nivel de riesgo de las mismas se determinan por grupos de edades. A menor edad: mayor nivel de riesgo y mayor horizonte de inversión. A mayor edad: menor riesgo y menor horizonte de inversión. <p>Su destino es formar un fondo para el trabajador, el cual podrá retirar en caso de:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Vejez • Cesantía en edad avanzada • Muerte prematura • Accidentes y • Enfermedades que conducen a la invalidez o algún tipo de incapacidad.
La inversión la realiza una sola persona.	La inversión se realiza en forma tripartita: patrón, Gobierno y trabajador.

Los vendedores son Promotores de Fondos de Inversión Certificados.	Los vendedores son Agentes Promotores Certificados.
---	---

Fondo de fondos

Son aquellos Fondos que como estrategia única invierten en otros fondos. Es decir un fondo de fondos es un fondo cuya cartera de inversión está invertida a su vez en un conjunto de fondos de inversión.

3.4 Operaciones que pueden celebrar los Fondos de Inversión

Los Fondos de Inversión solo podrán realizar las operaciones siguientes:

- a) Comprar, vender o invertir en activos objeto de inversión, de conformidad con el régimen de inversión que corresponda al tipo de sociedad.

Por ejemplo una sociedad de inversión de deuda no puede comprar y vender activos objeto de inversión que sean acciones.

- b) Celebrar reportos (sólo como reportadoras) y préstamos sobre valores a los que les resulte aplicable la Ley del Mercado de Valores, con instituciones de crédito y casas de bolsa.

Por ejemplo la sociedad de inversión vendió en una operación de reporto valores del mercado de deuda.

- c) Adquirir las acciones que emitan y mantenerlas en tesorería.

- d) Comprar o vender acciones representativas del capital social de otras Fondos de Inversión del mismo tipo, sin perjuicio del régimen de inversión al que estén sujetas.

Por ejemplo una sociedad de inversión en instrumentos de deuda de Monex compra acciones de Fondos de Inversión en instrumentos de deuda de GBM.

- e) Obtener préstamos y créditos

Una sociedad de inversión puede solicitar un préstamo al banco que pertenezca al mismo

grupo financiero para comprar acciones para su cartera.

- f) Emitir valores representativos de una deuda a su cargo.

Una sociedad de inversión puede por ejemplo emitir pagarés.

Prohibiciones a las que están sujetas los Fondos de Inversión

Los Fondos de Inversión tendrán prohibido:

- a) Recibir depósitos de dinero.
- b) Dar en garantía sus bienes muebles, inmuebles, valores, títulos y documentos que mantengan en sus activos.
- c) Otorgar su aval o garantía respecto de obligaciones a cargo de un tercero.
- d) Recomprar o vender las acciones que emitan a precio distinto al proporcionado por sociedades valuadoras o por sociedades operadoras de Fondos de Inversión que se encuentren autorizadas para tal fin, considerando las cuotas de administración que correspondan a cada serie accionaria.
- e) Practicar operaciones activas de crédito, excepto préstamos y reportos de valores.
- f) Los Fondos de Inversión de renta variable y en instrumentos de deuda, no podrán adquirir ni enajenar activos objeto de inversión que tengan en propiedad o en administración las entidades y sociedades pertenecientes al mismo grupo empresarial del que forme parte su sociedad operadora.

Por ejemplo, Una sociedad de inversión emitida por la casa de bolsa de Scotiabank no podrá adquirir valores de deuda emitidos por el banco Scotiabank.

3.5 Requisitos que deben contener los estados de cuenta

Los Fondos de Inversión harán llegar a sus accionistas, por medio de las sociedades que les presten los servicios de administración de activos o, en su caso, de distribución de acciones,

estados de cuenta en los que se de a conocer lo siguiente:

- a) La posición de las acciones de las cuales sea titular, valuada al último día del corte del periodo que corresponda y la del corte del periodo anterior;
- b) Los movimientos del periodo que corresponda;
- c) La descripción detallada de todas las operaciones efectuadas entre el inversionista y la sociedad de inversión, así como de los cobros que a cargo de éste lleve a cabo la sociedad operadora o, en su caso, la sociedad o entidad que actúe como distribuidora de acciones de Fondos de Inversión.
- d) La indicación del precio al que se efectuaron las operaciones de compra y venta con el inversionista, el cual deberá corresponder al precio actualizado de valuación de las acciones de los Fondos de Inversión de renta variable y en instrumentos de deuda.
- e) La relación de los activos que integran la cartera de inversión de la sociedad de inversión, o bien, especificar la página electrónica en la red mundial (Internet), en donde se publique la relación de dichos activos.
- f) La clasificación que corresponda a la sociedad de inversión.
- g) La calificación vigente que les sea otorgada por una institución calificadora de valores, tratándose de Fondos de Inversión en instrumentos de deuda.
- h) Los datos de la página electrónica en la red mundial (Internet) donde se encuentra la información de la sociedad de inversión.
- i) Los datos de la Unidad Especializada que atenderá las consultas y reclamaciones que, en su caso, formulen los clientes, de conformidad con la Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros.
- j) Al calce del estado de cuenta que corresponda, la leyenda siguiente: “Las inversiones en acciones de los Fondos de Inversión señaladas no garantizan rendimientos futuros, ni sus sociedades operadoras son responsables de las pérdidas que el inversionista pueda sufrir como consecuencia de dichas inversiones o asumen el riesgo de las variaciones

en el diferencial del precio a favor de los clientes”.

- k) En su caso, los avisos sobre las modificaciones a sus prospectos de información al público inversionista, señalando el lugar o medio a través del cual los accionistas podrán acceder a su consulta;
- l) El plazo para la formulación de observaciones sobre la información recibida en el estado de cuenta;
- m) En su caso, la información sobre la contratación de préstamos o créditos a su cargo, o bien, sobre la emisión de valores representativos de una deuda, y
- n) Cualquier otra información que la comisión determine mediante disposiciones de carácter general, escuchando la previa opinión de la comisión nacional para la defensa de los usuarios de servicios financieros.

Los estados de cuenta podrán ser objetados por escrito o a través de cualquier medio convenido por las partes, dentro de los sesenta días hábiles siguientes a la fecha de su recepción. Se presumirá salvo prueba en contrario que existe aceptación de los registros contenidos en el estado de cuenta si el cliente no presenta objeción alguna durante el plazo establecido.

3.6 Tipos de series accionarias

El objeto de series y sub-series accionarias representativas del capital social de un Fondo de Inversión es permitir clasificar a los inversionistas estableciendo distintos derechos y obligaciones para cada uno de ellos.

Es decir, una misma Sociedad de Inversión que cuenta con diferentes series y sub-series accionarias puede diferenciar a sus inversionistas o adquirentes. Como por ejemplo, adquirentes con nacionalidad mexicana o extranjera, adquirentes personas físicas ó morales y morales no contribuyentes, y dentro de cada una de estas clases distinguirlos adicionalmente por sus montos

de inversión. En otras palabras las series y sub series accionarias permiten segmentar a los diferentes adquirentes o inversionistas de Fondos de Inversión.

Las Series Accionarias que pueden emitir los Fondos de Inversión están en función tanto de su capital fijo como de su capital variable.

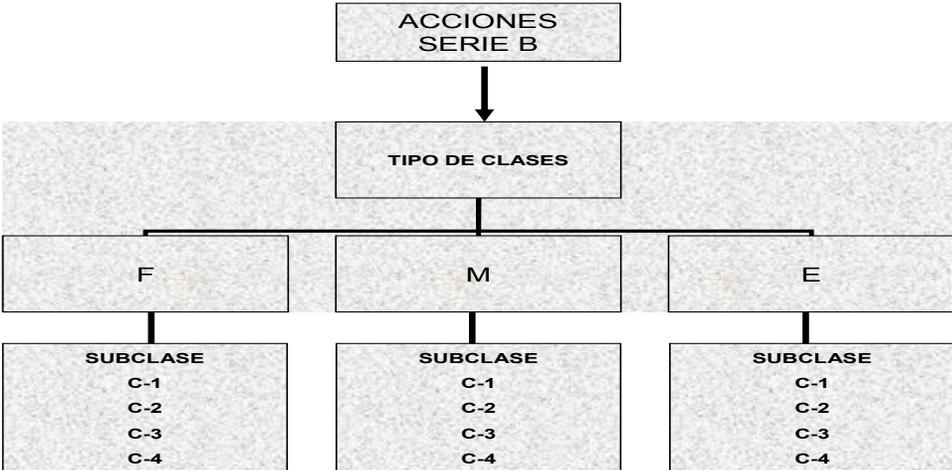
La Comisión Nacional Bancaria y de Valores establece que el capital mínimo suscrito y pagado de una sociedad de inversión deberá ser de un millón de pesos, también es conocido como capital fijo sin derecho a retiro, las acciones que representan este capital serán de una sola clase representada por la serie “A”.

La Ley de Fondos de Inversión permite dividir las acciones representativas de la parte variable del capital social representada por la Serie “B”, en varias series y clases de acciones con derechos y obligaciones especiales para cada clase.

Las sub-series podrán indicar los costos, gastos y beneficios que directamente puedan asignarse a cada serie y clase de acciones.

De acuerdo a cada sociedad de inversión, se podrán tener diferentes clases y subclases de acciones.

Ejemplo (Series y Sub-series): Las acciones que sean representativas del “capital variable” de la Sociedad de Inversión serán consideradas como acciones Serie B, las cuales a su vez, se pueden dividir en varias series y clases de acciones con derechos y obligaciones especiales para cada una de ellas.



SERIE	CLASE	SUBCLASE	MONTO MÍNIMO DE INVERSIÓN
B	F	C-1	\$ 1,000,000.00
B	F	C-2	\$ 100,000.00
B	F	C-3	\$ 10,000.00
B	F	C-4	1 acción
B	M	C-1	\$ 10,000,000.00
B	M	C-2	\$ 800,000.00
B	M	C-3	\$ 200,000.00
B	M	C-4	1 acción
B	E	C-1	\$ 2,000,000.00
B	E	C-2	\$ 900,000.00
B	E	C-3	\$ 100,000.00
B	E	C-4	1 acción

La serie "B" representa el capital variable de la sociedad "Fondo1"

- La clase "F" : Personas físicas mexicanas o extranjeras.
- La clase "M" : Personas morales mexicanas o extranjeras
- La clase "E": Personas morales que no sean sujetos de impuestos.
- Las subclases "C": Es de acuerdo al monto invertido y también se encuentra implícito la comisión que cobrará la Operadora por la administración, pagarán más cuota las subclases de menor monto.

3.7 Tipos y Régimen de Inversión de los Fondos de Inversión

Clasificación de Fondos de Inversión

Las autorizaciones para organizarse y constituirse como sociedad de inversión son intransmisibles y se referirán a uno de los siguientes tipos de sociedades:

1. Fondos de Inversión de Renta Variable
2. Fondos de Inversión en Instrumentos de Deuda
3. Fondos de Inversión de Capitales
4. Fondos de Inversión de Objeto Limitado

Características de los tipos de Fondos de Inversión de renta variable y de deuda

Los Fondos de Inversión de renta variable: Operaran con activos objeto de inversión cuya naturaleza corresponda a acciones, obligaciones y demás valores, títulos o documentos representativos de una deuda a cargo de un tercero.

Los Fondos de Inversión en instrumentos de deuda: Operaran exclusivamente con activos objeto de inversión cuya naturaleza corresponda a valores, títulos o documentos representativos de una deuda a cargo de un tercero.

Fondos de Inversión Indizadas

Cuando un fondo de Inversión se encuentra indizado quiere decir que el fondo de inversión reproducirá el comportamiento de indicadores financieros como el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) o bien índices extranjeros como el Dow Jones o el S&P.

Los Fondos de Inversión indizadas se caracterizan porque:

1. Tratan de replicar lo más fielmente posible el indicador ó índice al que siguen. Por lo que la mayor parte de los recursos captados se aplica casi en su totalidad a la compra de una muestra representativa de valores que replique lo mejor posible el comportamiento de dicho indicador o índice.
2. Implican para el inversionista un riesgo mayor que los fondos de deuda.

Fondos de Inversión de cobertura cambiaria

Brindan protección contra la depreciación del peso contra el Dólar Americano (USA) o el Euro. Invierten en chequeras en Dólares USA o Euros, así como en papeles de empresas mexicanas que cotizan en los mercados internacionales.

Un fondo de inversión de cobertura cambiaria se puede definir como un mecanismo mediante el cual un grupo de inversionistas se agrupa para invertir en dólares por medio de un banco mexicano. La tasa de interés que regularmente ofrecen es baja. Generalmente la composición de la cartera en un fondo de cobertura cambiaria se distribuye en promedio así: 72% chequera en dólares, 24% en Cedes, 2% en aceptaciones bancarias y 2% en otros valores.

Modalidades de los Fondos de Inversión

Los Fondos de Inversión deberán adoptar alguna de las siguientes modalidades:

- **Abiertas:** Aquellas que tienen la obligación, de recomprar las acciones representativas de su capital social o de amortizarlas con activos objeto de inversión integrantes de su patrimonio, a menos que conforme a los supuestos previstos en los citados prospectos, se suspenda en forma extraordinaria y temporal dicha recompra.

- **Cerradas:** Aquellas que tienen prohibido recomprar las acciones representativas de su capital social y amortizar acciones con activos objeto de inversión integrantes de su patrimonio, a menos que sus acciones se coticen en una bolsa de valores, supuesto en el cual se ajustaran en la recompra de acciones propias a lo establecido en la ley del mercado de valores.

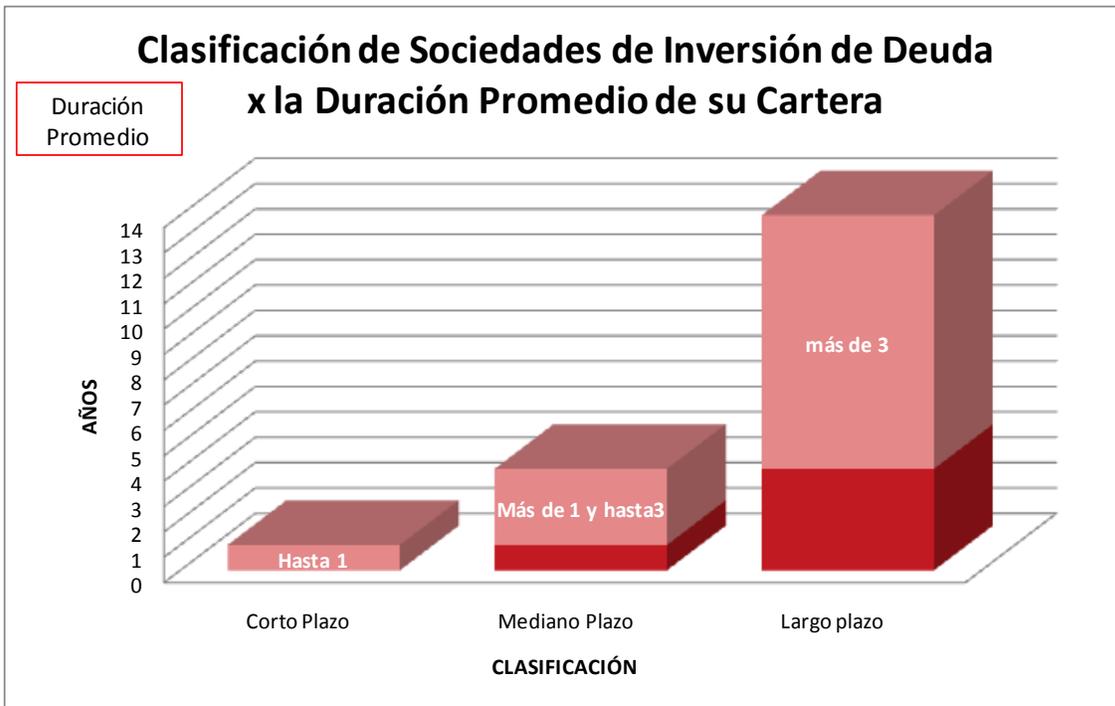
Clasificación de los Fondos de Inversión en Instrumentos de Deuda por la Duración Promedio Ponderada de su Cartera

Los Fondos de Inversión en instrumentos de deuda se clasifican de acuerdo a la duración promedio ponderada de sus activos objeto de inversión, conforme a lo siguiente:

Clasificación por la Duración Promedio de su Cartera

Clasificación	Duración Promedio Ponderada*
Corto plazo	Menor o igual a un año
Mediano plazo	Mayor a un año y menor o igual a tres años
Largo plazo	Mayor a tres años

* Calculada bajo la metodología que al efecto se señale en el prospecto de información al público. Se podrá utilizar el plazo promedio ponderado de revisión de tasa, en cuyo caso el corto plazo comprenderá hasta 180 días, mediano plazo entre 181 y 720 días, y largo plazo mayor a 720 días.



FUENTE: BURMED

GRAFICA 2

Clasificación de los Fondos de Inversión de Renta Variable por la distribución de su activos objeto de inversión en deuda y renta variable

Los Fondos de Inversión de renta Variable se clasifican de acuerdo a los porcentajes de inversión en instrumentos de deuda y en Acciones, como se muestra en la siguiente tabla:

Clasificación	Portafolio
Especializada en acciones	Mínimo 80% en acciones*
Mayoritariamente en acciones	Máximo 80% y mínimo 50% en acciones*
Mayoritariamente en valores de deuda	Máximo 80% y mínimo 50% en instrumentos de deuda
Especializadas en valores de deuda	Mínimo 80% en instrumentos de deuda

Fondos de Inversión Especializadas

Los Fondos de Inversión especializadas podrán invertir de manera preponderante en algún tipo de activo objeto de inversión específico.

Para que se consideren Fondos de Inversión especializadas deberán mantener invertido al menos, el 80% de su activo total, en los activos objeto de inversión específicos de que se trate.

Fondos de Inversión Discrecionales

Aquellos Fondos de Inversión cuyas estrategias no se basen en una composición preponderante de algún tipo o tipos de activos objeto de inversión, sino que su estrategia se base en un límite de exposición al riesgo o a un objetivo de rendimiento, se denominarán Fondos de Inversión Discrecionales.

3.8 Prospectos de Información al Público Inversionista

Los prospectos de información al público inversionista, así como sus modificaciones, requerirán de la previa autorización de la CNBV, y contendrán la información relevante de los Fondos de Inversión.

Concepto

Documento en el que se describen el tipo de fondo de inversión y datos generales de la misma, así como el objetivo y políticas de inversión, el nivel de riesgo implícito, el horizonte de inversión, la forma de negociación y liquidación, las políticas de operación, entre otros aspectos, que caracterizan al fondo de inversión correspondiente.

Al momento de la celebración del contrato respectivo, los distribuidores de Fondos de Inversión, deberán acordar con el público inversionista los medios a través de los cuales dicho público podrá analizar, consultar y expresar su conformidad respecto al prospecto de información correspondiente y, en su caso, respecto a sus modificaciones.

Finalidad

Los Fondos de Inversión están obligadas a elaborar prospectos de información al público inversionista, cuyo objeto es expresar en forma clara y precisa todas sus características, a efecto de que no se induzca al público a engaño, error o confusión, sobre su régimen de inversión, diversificación, comisiones, administración, entre otros aspectos, así como de los servicios que le presta la Sociedad Operadora que las administran, y en su caso distribuyen.

Contenido del Prospecto

A continuación se detalla la información que debe contener el Prospecto de Información:

- a) Los datos generales de los Fondos de inversión de que se trate.
- b) Objeto y Horizonte de Inversión.
- c) Política detallada de venta de sus acciones y los límites de tenencia accionaria
- d) Políticas de Operación

La forma de negociación y liquidación de las operaciones de compra y venta de sus acciones, atendiendo al precio de valuación vigente y al plazo en que deba ser cubierto.

e) Políticas de inversión

Las políticas detalladas de inversión, liquidez, adquisición, selección y, en su caso, diversificación o especialización de activos, los límites máximos y mínimos de inversión por instrumento y cuando así corresponda, las políticas para la contratación de préstamos y créditos, incluyendo aquellas para la emisión de valores representativos de una deuda a su cargo.

f) Advertencia de Riesgos

La advertencia a los inversionistas de los riesgos que pueden derivarse de la inversión de sus recursos en la sociedad, tomando en cuenta para ello las políticas que se sigan conforme a la fracción anterior.

g) Método de Valuación

El método de valuación de sus acciones, especificando la periodicidad con que se realiza esta última y la forma de dar a conocer el precio.

h) Políticas de Recompra

Tratándose de Fondos de Inversión abiertas, las políticas para la recompra de las acciones representativas de su capital social y las causas por las que se suspenderán dichas operaciones.

i) Mención del Derecho del Accionista de la Venta del 100% de su Tenencia

La mención específica de que los accionistas de Fondos de Inversión abiertos, tendrán el derecho de que la propio fondo de inversión, a través de las personas que le presten los servicios de distribución de acciones, les recompre a precio de valuación hasta el cien por ciento de su tenencia accionaria, dentro del plazo que se establezca en el mismo prospecto, con motivo de cualquier modificación al régimen de inversión o de recompra.

Portada

La portada del prospecto deberá contener como mínimo la siguiente información:

- Denominación social.
- Clasificación del fondo de inversión
- Especificar las clases y series accionarias.
- Domicilio social y dirección de la sociedad operadora o, en su caso, de las oficinas de atención al público.
- Página electrónica en la red mundial (Internet) y los datos del contacto para solicitar información adicional.
- Fecha de autorización del prospecto.
- Transcripción del artículo 79 de la Ley del Mercado de Valores: “Las inscripciones en el Registro Nacional de Valores tendrán efectos declarativos y no convalidan los actos jurídicos que sean nulos de conformidad con las leyes aplicables, ni implican certificación sobre la bondad de los valores inscritos en el mismo o sobre la solvencia, liquidez o calidad crediticia de la emisora.”
- Denominación social de la operadora del fondo de inversión.
- Días y horarios para la recepción de órdenes.
- Incluir una declaración que señale que la información contenida en el prospecto es responsabilidad del fondo de inversión.
- Indicar que el fondo de inversión no se encuentra garantizada por el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario.

3.9 Objeto y Horizonte de Inversión

En el apartado del Prospecto de Información denominado “Objeto y Horizonte de Inversión” se deberán especificar o indicar según corresponda;

- a) El tipo de activos objeto de inversión en los que invierta el Fondo de Inversión acorde a su clasificación, mencionando si son acciones, valores de deuda o instrumentos financieros derivados;
- b) Las bases que se utilizarán para determinar el rendimiento que se espera obtener, indicando si se basan en modelos financieros o están referenciadas a índices, tasas de interés, tipo de cambio, o a cualquier otro indicador
- c) El tipo de inversionistas al que va dirigida el fondo de inversión. Si va dirigida a inversionistas pequeños, medianos o grandes, considerando los montos mínimos de inversión requeridos y su nivel de complejidad o sofisticación, así como si está dirigido a inversionistas que buscan inversiones de alto, medio o bajo riesgo, de acuerdo al objetivo, estrategia y calificación de la sociedad de inversión.
- d) Los principales riesgos que el inversionista corre y que están asociados a las inversiones que el fondo de inversión realice.

En el apartado del Prospecto denominado “Horizonte de Inversión Recomendado” se deberán indicar los plazos de maduración que tiene el fondo, ya sea de corto, mediano y largo plazo de acuerdo con su política de inversión y manejo de riesgos. Políticas de operación

El prospecto de información debe indicar la política detallada de compra y venta de sus acciones, sus horarios de operación; además del monto mínimo de apertura y el plazo mínimo de permanencia que, según la estrategia planteada puede ser de un día, una semana, tres meses, entre otros plazos.

Políticas de inversión

En la Política de Inversión se deberá describir:

1. La Estrategia de Operación Adoptada.
2. Las políticas de liquidez, adquisición, selección y, en su caso, de diversificación y especialización de activos;
3. Las Políticas para la Contratación o Emisión de Créditos o Préstamos.
4. Las Políticas de Inversión respecto al Mismo Grupo Empresarial.
5. Los Criterios de Selección.
 - 5.1 En el caso de inversiones en acciones.
 - 5.2 En el caso de inversiones en valores representativos de deuda.
6. Los Indicadores de Riesgo.
 - 6.1 En el caso de inversiones en valores representativos de deuda.
 - 6.2 En el caso de inversiones en acciones.

Límites máximos de tenencia accionaria

Es facultad del Consejo de Administración establecer el porcentaje máximo de tenencia por inversionista, misma que se da a conocer en el prospecto de cada Fondo de Inversión

Cada fondo de inversión, a través de su operadora y/o distribuidora, informará a los accionistas cuando su tenencia accionaria se acerca al límite estipulado.

Políticas de Recompra

El prospecto deberá hacer mención específica respecto a que los accionistas tendrán el derecho de que la propia Sociedad de Inversión o, en su defecto, la operadora de esta, les recompre a

precio de mercado hasta 100% de su tenencia accionaria, dentro del plazo que se establezca en el mismo prospecto; en especial cuando se presenten modificaciones al régimen de inversión o de recompra.

Riesgos asociados a la inversión

Dentro del prospecto de información al público inversionista las sociedades operadoras de Fondos de Inversión deberán observar los lineamientos mínimos señalados sobre administración integral de riesgos, y establecer mecanismos que les permitan realizar sus actividades con niveles de riesgo acordes con las características de los Fondos de Inversión de renta variable y en instrumentos de deuda que administren.

3.10 Comisiones y Cobros por la Prestación de Servicios

En los contratos de prestación de servicios que los Fondos de Inversión de renta variable y en instrumentos de deuda celebren con la operadora y/o con sociedad distribuidora de sus acciones, dichas Fondos de Inversión podrán pactar con los clientes las comisiones y los cobros.

Comisiones pagadas directamente por el cliente

1. Incumplimiento de plazo mínimo de permanencia
2. Incumplimiento de saldo mínimo de inversión
3. Compra de acciones
4. Venta de acciones
5. Servicio por Asesoría
6. Servicio de Custodia de acciones
7. Servicio de Administración de acciones

Comisiones pagadas por la sociedad de inversión

En los contratos que los Fondos de Inversión celebren con las empresas que les prestan servicios a los Fondos de Inversión, dichas Fondos de Inversión podrán pactar las comisiones o remuneraciones derivadas de los conceptos siguientes:

1. Por la administración de activos.
2. Por la distribución de acciones.
3. Por la valuación de acciones.
4. Por la calificación de Fondos de Inversión.
5. Por la proveeduría de precios de activos objeto de inversión.
6. Por la contabilidad de Fondos de Inversión.
7. Por la prestación del servicio de depósito y custodia de activos objeto de inversión.
8. Por la prestación de servicios administrativos para Fondos de Inversión.

Diferentes plazos de liquidación de acciones de Fondos de Inversión

La compra o venta que realicen los inversionistas de acciones de Fondos de Inversión de renta variable y en instrumentos de deuda, se liquidarán al precio actualizado de valuación, ajustándose además al procedimiento siguiente:

1. Tratándose de Fondos de Inversión de renta variable y en instrumentos de deuda que operen a veinticuatro, cuarenta y ocho o setenta y dos horas, liquidarán al precio determinado el día de la operación y cuyo registro aparecerá en la bolsa de valores el día hábil siguiente.

2. En el caso de Fondos de Inversión en instrumentos de deuda que operen valor mismo día, liquidarán al precio determinado el día hábil previo al de la operación y cuyo registro aparezca en la bolsa de valores el mismo día de la operación.
3. Los Fondos de Inversión de renta variable y en instrumentos de deuda deberán registrar diariamente en la bolsa de valores, a más tardar a las trece horas, el precio de liquidación de sus acciones.

Al precio de esta forma determinado se le denominará precio de liquidación.

En el prospecto de información al público inversionista se deberán establecer los plazos en que los inversionistas deberán liquidar las operaciones de compra-venta de acciones de Fondos de Inversión.

3.11 Empresas prestadoras de Servicios

Los Fondos de Inversión para el cumplimiento de su objeto deberán contratar los servicios que a continuación se indican:

- a) Administración de activos (Sociedad Operadora)
- b) Distribución de acciones (Sociedad Distribuidora)
- c) Valuación de acciones (Sociedad Valuadora)
- d) Proveeduría de precios de activos objeto de inversión (Proveedor de Precios)
- e) Calificación de sociedades (Calificadora)
- f) Depósito y custodia de activos objeto de inversión y de acciones;
- g) Contabilidad
- h) Administrativos para sociedades, y
- i) Los demás que autorice la comisión.

Autorización para constituirse como Sociedades Operadoras, Distribuidoras o Valuadoras

La solicitud de autorización para constituirse como sociedades operadoras, sociedades distribuidoras o sociedades valuadoras, deberá acompañarse de lo siguiente:

- a) Proyecto de estatutos sociales
- b) Programa general de funcionamiento que comprenda por lo menos las bases relativas a su organización y control interno
- c) Manual de operación y funcionamiento
- d) Relación de accionistas, consejeros y principales funcionarios, así como la composición del capital social
- e) Tener un capital pagado mínimo de: a) \$1,000,000.00 m. n. (un millón de pesos m. n.) si en su capital social participan entidades financieras pertenecientes a un grupo financiero; b) \$12,000,000.00 m. n. (doce millones de pesos m. n.) si en su capital social no participan entidades financieras pertenecientes a un grupo financiero.

Cuando se trate de sociedades de capital variable, el capital mínimo obligatorio estará integrado por acciones sin derecho a retiro. El monto del capital variable en ningún caso podrá ser superior al del capital pagado sin derecho a retiro.
- f) Tratándose de sociedades operadoras de Fondos de Inversión, el nombre de la persona que fungiría como contralor normativo.
- g) El consejo de administración de las sociedades operadoras de Fondos de Inversión se integrara de cinco como mínimo y quince como máxima.

3.11.1 Sociedad Operadora

Empresa autorizada discrecionalmente por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores constituida como Sociedad Anónima de Capital Variable, para prestar los servicios de administración de

activos, administración general, distribución y recompra de las acciones de los Fondos de Inversión que esta opere y otros servicios que les sean compatibles.

Actividades que pueden realizar la Operadora

Las personas que otorguen servicios de administración de activos deberán estar constituidas como Sociedades Operadoras de Fondos de Inversión, las cuales podrán realizar las siguientes actividades:

- Realizar las operaciones permitidas a los Fondos de Inversión, a nombre y por cuenta de dicha sociedad de inversión.
- El manejo de carteras de valores en favor de Fondos de Inversión y de terceros.
- Efectuar o registrar en Bolsa las operaciones sobre los activos objeto de inversión que integran las carteras de los Fondos de Inversión que administren.

Servicios que pueden prestar las operadoras

Las sociedades operadoras podrán prestar a los Fondos de Inversión los servicios de:

- Administración de activos
- Valuación de las acciones representativas del capital social de la sociedad de inversión (previa autorización de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores)
- Distribución de acciones
- Depósito y custodia de Activos Objeto de Inversión y de acciones de Fondos de Inversión
- Contabilidad
- Administrativos

3.11.2 Sociedad Distribuidora de Acciones de Fondos de Inversión

Servicios de Distribución

La distribución de acciones de Fondos de Inversión consiste en la prestación de los siguientes servicios:

- Promoción
- Asesoría a terceros
- Compra y venta de dichas acciones por cuenta y orden del fondo de inversión de que se trate
- La generación de informes y estados de cuenta
- Otros servicios que autorice la Comisión Nacional Bancaria y de Valores

Personas que pueden prestar los servicios de distribución

Las personas que pueden prestar servicios de distribución son:

- Instituciones de crédito
- Casas de bolsa
- Sociedades operadoras de Fondos de Inversión
- Instituciones de seguros
- Organizaciones auxiliares del crédito
- Casas de cambio

Clasificación de Sociedades Distribuidoras

Las sociedades distribuidoras podrán clasificarse en:

1. Sociedades distribuidoras referenciadoras (capital social mínimo 1'000,000 UDI'S)
2. Sociedades distribuidoras integrales (capital social mínimo 3'000,000 UDI'S)

Servicios de las Sociedades Distribuidoras Referenciadoras

Las sociedades distribuidoras referenciadoras sólo podrán prestar los servicios que a continuación se señalan:

1. Promoción y/o asesoría a terceros por parte de personas físicas autorizadas para la adquisición y enajenación de acciones de Fondos de Inversión.
2. Transmisión de órdenes para la compra y venta de acciones de Fondos de Inversión.

Servicios de las Sociedades Distribuidoras Integrales

Las sociedades distribuidoras integrales sólo podrán prestar los servicios siguientes:

- I. Aquellos que prestan las sociedades distribuidoras referenciadoras.
- II. Elaboración de estados de cuenta.
Dichos estados de cuenta deberán dar a conocer la información mínima que se establece en la ley de Fondos de Inversión.
- III. Ejecución de órdenes para la compra y venta de acciones de Fondos de Inversión, por cuenta de terceros.
- IV. Liquidación de las operaciones referidas en el numeral anterior, por cuenta de terceros.
- V. Depósito y custodia de acciones de Fondos de Inversión que distribuyan.

3.12 Sociedad Valuadora

Para determinar el precio de las acciones de los Fondos de Inversión, las Valuadoras utilizarán precios actualizados de valuación de los valores, documentos e instrumentos financieros integrantes de los activos de los Fondos de Inversión, que les sean proporcionados por el proveedor de precios de dichas sociedades.

3.12.1 Cálculo del Precio de Valuación

El precio de valuación de las acciones representativas del capital social de los Fondos de Inversión de renta variable y en instrumentos de deuda se calcula como:

$$\text{Precio de Valuación} = \left(\frac{\text{Suma de Activos} - \text{Suma de Pasivos}}{\# \text{ Acciones en Circulación}} \right)$$

La utilidad de la valuación diaria de las acciones de los Fondos de Inversión.

La utilidad de la valuación diaria radica en que:

La rentabilidad de los Fondos de Inversión se deriva directamente del rendimiento o utilidad que proporcionan los títulos, valores o instrumentos financieros en los cuales son invertidos los recursos y el demás ahorradores, rendimiento se determina por la diferencia entre los precios de compra y de venta de estas acciones.

La utilidad para el inversionista de la publicación diaria del precio de las acciones de los Fondos de Inversión.

La información pública de precios es por sí misma una forma de transparencia en la información respecto a los precios de los Fondos de Inversión.

Recuerda que:

Que el precio es un indicador de la utilidad o rendimiento del portafolio de activos objeto de inversión de la sociedad de inversión. A su vez, la utilidad o rendimiento que obtiene el accionista proviene del incremento en el precio de la acción del Fondo en forma diaria, este incremento está dado por el rendimiento que genera el portafolio menos una cuota derivada de la administración y gastos del mismo, por lo que el rendimiento que obtiene el cliente es neto, los costos ya están descontados.

Los efectos en el precio de las acciones de los Fondos de Inversión por cambios en tasas de interés.

Una fondo de inversión que invierte en instrumentos de deuda se verá influida ante movimientos en las tasas de interés y provocara cambios en el valor de la cartera, es decir si las tasas suben los precios bajan y viceversa.

Ejemplos:

- En un Fondo de inversión de deuda cuando las tasas suben el valor de la cartera baja.
- En un Fondo de inversión de deuda cuando las tasa bajan el valor de la cartera sube.

Efectos en el precio de las acciones de los Fondos de Inversión por movimientos en los tipos de cambio.

Los Fondos de Inversión que invierten en instrumentos denominados en monedas extranjeras generan movimientos en el valor de la cartera como sigue:

- En un Fondo de Inversión de cobertura que mantiene un alto porcentaje de su activo total en títulos denominados en dólares, podrá registrar una minusvalía si hay una apreciación

del peso con relación al dólar. Es decir tendrá una minusvalía cuando el tipo de cambio baje.

- En un Fondo de Inversión de cobertura que mantiene un alto porcentaje de su activo total en títulos denominados en dólares, podrá registrar una plusvalía si hay una depreciación del peso con relación al dólar. Es decir tendrá una plusvalía cuando el tipo de cambio suba.

Efectos en el precio de las acciones de los Fondos de Inversión por cambios en los mercados e índices accionarios.

Un Fondo de inversión que invierte en valores de renta variable se verá influida ante movimientos en los índices de la Bolsa Mexicana de Valores y provocara cambios en el valor de la cartera. En general, si la cartera de la sociedad de inversión está correlacionada positivamente con dichos índices:

1. Si dichos índices suben (los precios de las acciones suben) el valor de mercado de la cartera también subirá.
2. Si dichos índices bajan (los precios de las acciones bajan) el valor de la cartera también bajará.

Ejemplos

Si la cartera de la sociedad de inversión está correlacionada al IPC, entonces:

- En un Fondo de Inversión de renta variable que invierte el 100% en acciones, al haber una baja en el IPC el valor de la cartera bajará.
- En un Fondo de Inversión de renta variable que invierte el 100% en acciones, al haber un alza en el IPC el valor de la cartera subirá.

La Subvaluación de las acciones de un Fondo de inversión

La Subvaluación de las acciones de un Fondo de inversión es un procedimiento autorizado por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, mismo que consiste en aplicar un diferencial (%) establecido por un Fondo de Inversión al precio actualizado de valuación solo cuando se presenten condiciones desordenadas de mercado, de alta volatilidad de los precios o de compras o ventas significativas e inusuales de sus propias acciones.

La finalidad de este procedimiento es el de desmotivar la salida de inversionistas del Fondo de inversión respectiva ante dichas condiciones desordenadas o inusuales.

3.13 Provedora de Precios

Las sociedades operadoras de Fondos de Inversión y los Fondos de Inversión de renta variable y en instrumentos de deuda, deberán valorar diariamente los activos objeto de inversión que formen parte de su cartera de inversión, utilizando precios actualizados para valuación proporcionados por proveedores de precios.

La Provedora o Proveedor de Precios es la sociedad anónima autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores cuyo objeto sea exclusivamente la prestación habitual y profesional del servicio de cálculo, determinación y suministro de precios actualizados para valuación de

valores, documentos e instrumentos financieros, que se organicen y funcionen con arreglo a las disposiciones legales y administrativas que les resulten aplicables.

3.14 Instituciones Calificadoras (Calificadoras)

Los Fondos de Inversión en el instrumento de deuda deberán obtener una calificación otorgada por alguna institución calificadora de valores, que refleje los riesgos de los activos integrantes de su patrimonio y de las operaciones que realicen, así como la calidad de su administración, cuando así lo determine la Comisión, en las que también señalará la periodicidad con que esta se llevara a cabo, así como los términos y condiciones en que dicha información deberá ser difundida.

Instituciones Calificadoras de Valores

Las Instituciones Calificadoras de Valores son sociedades anónimas de capital variable, autorizadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, cuya función principal consiste en otorgar una calificación a los Fondos de Inversión en instrumentos de deuda para orientar al inversionista en su toma de decisiones.

Concepto de calificación y su importancia para el inversionista.

La calificación que otorga una Institución Calificadora refleja una opinión independiente y suficiente acerca de los factores cualitativos y cuantitativos sobre la administración de la Fondo de inversión a instrumentos de deuda , la calidad de sus activos y la sensibilidad de los precios de dichos activos a fluctuaciones del mercado. Esta calificación refleja los riesgos de los activos integrantes de su patrimonio y de las operaciones que realiza dicha sociedad de inversión, así como también refleja la calidad de su administración.

Las calificaciones sirven para identificar si el fondo es adecuado o no a los objetivos de y perfiles de riesgo de los inversionistas. Las calificaciones de riesgo responden a dos criterios fundamentales que son la calidad crediticia y el riesgo de mercado.

Calidad crediticia: Este criterio se basa en una estimación de la probabilidad de pago de los emisores de títulos que integran la cartera del Fondo de inversión, así como también en una estimación de la recuperación de los recursos invertidos en dichos títulos en caso de incumplimiento.

Riesgo de mercado: Estima la variabilidad de los precios de los títulos que integran la cartera ante condiciones cambiantes del mismo mercado o de condiciones cambiantes de indicadores económicos o financieros nacionales e internacionales y/o ante fluctuaciones de las tasas de interés o tipos de cambio.

Un ejemplo de las calificaciones de riesgo crédito y riesgo de mercado que maneja una Calificadora, se muestran en la siguiente tabla:

Calidad Crediticia		Riesgo de Mercado	
Sobresaliente	AAA	Extremadamente bajo	1
Alta	AA	Bajo	2
Buena	A	Entre bajo y moderado	3
Aceptable	BBB	Moderado	4
Baja	BB	Entre moderado y alto	5
Mínima	B	Alto	6
		Muy alto	7

Las calificaciones para medir el riesgo y la calidad de las inversiones bursátiles las otorgan las principales agencias calificadoras de riesgo en nuestro País: Moody's, Standard & Poors (S&P) y Fitch.

3.15 Depósito y custodia

Los servicios de depósito de las acciones representativas del capital de Fondos de Inversión, así como de los valores que integran su activo, serán proporcionados por las instituciones para el depósito de valores.

En la prestación del servicio de depósito y custodia de acciones de Fondos de Inversión, sólo las instituciones de crédito, casas de bolsa, sociedades operadoras de Fondos de Inversión y distribuidoras de acciones de Fondos de Inversión, podrán mantener cuentas en alguna institución para el depósito de valores con el objeto de proporcionar a favor de terceros dicho servicio.

Los activos objeto de inversión inscritos en el Registro, que formen parte de los activos de los Fondos de Inversión de renta variable y en instrumentos de deuda, deberán estar depositados en una cuenta que cada una de las sociedades mantendrá en una institución para el depósito de valores, pudiendo realizar dicho depósito a través de una entidad financiera no integrante del grupo financiero del que forme parte su sociedad operadora, la que lo hará a nombre y por cuenta de esta última.

3.16 Rendimiento

Fórmula para el Cálculo del Rendimiento efectivo (plusvalía directa) de un Fondo de Inversión

La fórmula para el cálculo de la tasa de rendimiento efectiva (plusvalía directa) de un Fondo de inversión es:

$$TRE_{PL} = \left(\frac{PLV}{PLC} - 1 \right) \times 100$$

La fórmula para el cálculo de la tasa de rendimiento anualizada¹ (plusvalía anualizada) de un Fondo de inversión es:

$$TRA_{(PL)} = \left(\frac{PLV}{PLC} - 1 \right) \times \frac{36000}{PZO}$$

Dónde:

TRE = Tasa de rendimiento efectiva de un periodo determinado de tiempo “PL”

PZO = Periodo de tiempo que transcurrió entre la compra y la venta de las acciones del Fondo de inversión. Periodo medido en días naturales.

PLC = Precio unitario al que se liquidó la compra (precio unitario que se pagó) de las acciones del Fondo de inversión.

PLV = Precio unitario al que se liquidó la venta (precio unitario que se cobró) de las acciones del Fondo de inversión

Ejemplo 1

El precio unitario al que se liquidó la compra de acciones de un Fondo de inversión de renta variable fue de \$20.50 m. n. Transcurridos 90 días se vendieron dichas acciones cobrando un precio unitario de \$23.45 .

Calcule la plusvalía o minusvalía directa (tasa de rendimiento nominal efectiva) obtenida en el periodo por la inversión en las acciones de este Fondo de inversión de renta variable.

Fórmula aplicada:

$$TRE_{PL} = \left(\frac{PLV}{PLC} - 1 \right) \times 100$$

¹ A la tasa de rendimiento anualizada también se le conoce como tasa de rendimiento nominal.

Datos: $PLC = \$20.50$; $PLV = \$23.45$; $PL = 90$ días

Sustitución:

$$TRE_{PL} = \left(\frac{23.45}{20.50} - 1 \right) \times 100 = 14.39\%$$

$$TRN = \left(\frac{23.45}{20.50} - 1 \right) \times \frac{36000}{90} = 57.56\%$$

Interpretación

La inversión en las acciones del Fondo de inversión de renta variable arrojó en 90 días una plusvalía directa (tasa de rendimiento efectiva) del 14.39%. Es decir, la inversión arrojó en 90 días una ganancia de capital del 14.39% sobre la cantidad inicialmente invertida.

Ejemplo 2

El precio unitario al que se liquidó la compra de acciones de un Fondo de inversión en instrumentos de deuda fue de \$30.90 m. n. Transcurridos 30 días se vendieron dichas acciones cobrando un precio unitario de \$25.00 m. n.

Calcule la plusvalía o minusvalía anualizada (tasa de rendimiento nominal) obtenida en el periodo por la inversión en las acciones de esta sociedad de inversión en instrumentos de deuda.

Fórmula aplicada $TRA_{(PL)} = \left(\frac{PLV}{PLC} - 1 \right) \times \frac{36000}{PZO}$

Datos: $PLC = \$30.90$; $PLV = \$25.00$; $PL = 30$ días

Sustitución:

$$TRA_{(PL)} = \left(\frac{25}{30.90} - 1 \right) \times \frac{36000}{30} = -229.13\%$$

Interpretación

La inversión en las acciones del Fondo de inversión en instrumentos de deuda, arrojó en 30 días, una minusvalía anualizada (tasa de rendimiento nominal) del -229.13%. Es decir, la inversión arrojó en 30 días, una pérdida de capital nominal del -229.13% sobre la cantidad inicialmente invertida.

3.17 Administración Integral de Riesgos

Las sociedades operadoras de Fondos de Inversión deberán observar los lineamientos mínimos señalados sobre administración integral de riesgos, y establecer mecanismos que les permitan realizar sus actividades con niveles de riesgo acordes con las características de los Fondos de Inversión de renta variable y en instrumentos de deuda que administren.

Las sociedades operadoras de Fondos de Inversión deberán proveer lo necesario para que las posiciones de riesgo de los Fondos de Inversión de renta variable y en instrumentos de deuda a las que presten servicios de administración de activos se ajusten a lo siguiente:

- I. Factor de riesgo, a la variable económica u operativa cuyos movimientos pueden generar cambios en los rendimientos o en el valor de los activos, pasivos o patrimonio de los Fondos de Inversión a las que presten servicios de administración de activos las sociedades operadoras de Fondos de Inversión.
- II. Independencia, a la condición que presenta una unidad administrativa o de negocio respecto de otra en términos de no tener conflicto de interés alguno que afecte el adecuado desempeño de sus funciones.
- III. Límite específico de exposición al riesgo, a la magnitud permisible de exposición a un riesgo discrecional determinado, asignada para cada sociedad de inversión.

- IV. Límite global de exposición al riesgo, a la magnitud permisible de exposición a los distintos tipos de riesgo discrecionales por sociedad de inversión.
- V. Nivel de tolerancia al riesgo, a la magnitud permisible de exposición a un riesgo no discrecional, para una sociedad de inversión.

Los diferentes tipos de riesgos contemplados en la Circular Única de Fondos de Inversión.

Los riesgos a que se encuentran expuestas los Fondos de Inversión de renta variable y en instrumentos de deuda, según les resulte exigible en los términos de las presentes disposiciones, podrán clasificarse en los tipos siguientes:

- I. **Riesgos cuantificables**, que son aquellos para los cuales es posible conformar bases estadísticas que permitan medir sus pérdidas potenciales, y dentro de éstos, se encuentran los siguientes:
 - a) Riesgos discrecionales, que son aquellos resultantes de la toma de una posición de riesgo, tales como:
 - 1. Riesgo de crédito, que se define como la pérdida potencial por la falta de pago de un emisor o contraparte en las inversiones que efectúan los Fondos de Inversión, incluyendo las garantías reales o personales que les otorguen, así como cualquier otro mecanismo de mitigación utilizado por las citadas Fondos de Inversión.
 - 2. Riesgo de liquidez, que se define como la pérdida potencial por la venta anticipada o forzosa de activos a descuentos inusuales para hacer frente a sus obligaciones, o bien, por el hecho de que una posición no pueda ser

oportunamente enajenada, adquirida o cubierta mediante el establecimiento de una posición contraria equivalente.

3. Riesgo de mercado, que se define como la pérdida potencial ante cambios en los factores de riesgo que inciden sobre la valuación o sobre los resultados esperados en las inversiones o pasivos a cargo de los Fondos de Inversión, tales como movimientos de precios, tasas de interés, tipos de cambio, índices de precios, entre otros.

b) Riesgos no discrecionales, que son aquellos resultantes de la operación del negocio que inciden en el patrimonio de los Fondos de Inversión, pero que no son producto de la toma de una posición de riesgo, tales como el riesgo operativo que se define como la pérdida potencial por fallas o deficiencias en los controles internos, por errores en el procesamiento y almacenamiento de las operaciones o en la transmisión de información, así como por resoluciones administrativas y judiciales adversas, fraudes o robos y comprende, entre otros, al riesgo tecnológico y al riesgo legal, en el entendido de que:

1. El riesgo tecnológico, se define como la pérdida potencial por daños, interrupción, alteración o fallas derivadas del uso o dependencia en el hardware, software, sistemas, aplicaciones, redes y cualquier otro canal de distribución de información.
2. El riesgo legal, se define como la pérdida potencial por el incumplimiento de las disposiciones legales y administrativas aplicables, la emisión de resoluciones administrativas y judiciales desfavorables y la aplicación de sanciones.

Las sociedades operadoras de Fondos de Inversión estarán obligadas a observar la administración

de cada uno de los riesgos discretos y no discretos, respecto de los Fondos de Inversión a las que presten el servicio de administración de activos, así como respecto de los demás servicios que les proporcionen.

- II. **Riesgos no cuantificables**, que son aquellos derivados de eventos imprevistos para los cuales no se puede conformar una base estadística que permita medir las pérdidas potenciales.

Funciones del responsable de la administración integral de riesgos.

El responsable de llevar a cabo la administración integral de riesgos deberá identificar, medir, vigilar e informar los riesgos cuantificables.

El responsable de la administración integral de riesgos será independiente de las unidades de negocios, a fin de evitar conflictos de interés y asegurar una adecuada separación de responsabilidades. Asimismo, el responsable de la administración integral de riesgos desempeñará las funciones siguientes:

- ✧ Medir, vigilar y controlar que la administración integral de riesgos considere todos los riesgos en que incurren los Fondos de Inversión a las que presten servicios de administración de activos las sociedades operadoras de Fondos de Inversión.
- ✧ Proponer para aprobación del consejo de administración de la sociedad operadora y de los Fondos de Inversión:
 - a) Los objetivos, lineamientos y políticas para la administración integral de riesgos.
 - b) Los límites globales y específicos de exposición, así como los niveles de tolerancia a los distintos tipos de riesgo, desglosados por sociedad de inversión y por tipo de activo, factor de riesgo, causa u origen de éstos.
 - c) Los mecanismos para la implementación de acciones correctivas.

- d) Los casos o circunstancias especiales en los cuales se puedan exceder los límites globales y específicos de exposición al riesgo.

3.18 Documento con Información Clave de los Fondos de Inversión

En este apartado se describen los requisitos de revelación de información más importante para el cliente a los que deberán apegarse los Fondos de Inversión de Renta Variable y Fondos de Inversión en Instrumentos de Deuda para la elaboración del documento con información clave para la inversión, el cual forma parte de los prospectos de información al público inversionista.

Los apartados “F” Rendimiento de la Sociedad y Desempeño histórico y, “H” Costos, Comisiones y Remuneraciones, estarán referidos a la serie más representativa de la sociedad de inversión, así como a aquella que sea objeto de interés por parte del inversionista, según corresponda.

Contenido del documento:

1. Datos Generales.

- Denominación social,
- Tipo de sociedad,
- Clasificación,
- Clave de pizarra,
- Clase y serie accionaria, posibles adquirentes y montos mínimos de inversión, y
- Fecha de autorización de la Sociedad de Inversión por parte de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.

2. Objetivos de Inversión del fondo :

En este apartado se debe describir brevemente el tipo de activos en los que invierta el fondo de

inversión acorde a su clasificación.

3. Régimen y Política de Inversión:

- a) Montos máximos o mínimos de los parámetros de inversión más importantes para la Sociedad.

4. Leyenda Importante

Se deberá incorporar la siguiente leyenda: “El valor de un fondo de inversión, cualquiera que sea su política de inversión, está sujeta a la fluctuación de los mercados, por lo que el inversionista puede obtener ganancias o pérdidas.”

5. Límite Máximo de Valor en Riesgo (VaR)

Los Fondos de Inversión deberán señalar y explicar su máxima pérdida esperada de conformidad con la metodología establecida para la determinación del nivel de riesgo de mercado.

Deberá señalarse que la definición de valor en riesgo es válida únicamente en condiciones normales de mercado.

6. Rendimiento de la Sociedad y Desempeño Histórico

7. Composición de La Cartera de Inversión

8. Costos, Comisiones y Remuneraciones

9. Políticas de Compra y Venta de Acciones

Se deberán mencionar los términos y condiciones para que los inversionistas efectúen las operaciones de compraventa de acciones, especificando el procedimiento de recepción y asignación de órdenes y los términos a través de los cuales los inversionistas podrán hacer líquida la totalidad de su participación.

En esta sección se indicarán los días y el horario en que se podrán recibir las órdenes de compra y venta de acciones.

Ejecución de las operaciones

La Sociedad deberá señalar el plazo en que se ejecutarán las órdenes en relación con la fecha de envío de las mismas, así como el precio al que se celebrarán las operaciones.

Liquidación de las operaciones

Señalar el plazo de liquidación de las operaciones de compra y venta, contado a partir de la ejecución de las mismas.

Adicionalmente, se deberá incluir, en su caso, los plazos mínimos de permanencia, así como los límites de tenencia por inversionista, considerando:

- **Liquidez:** Incluir el periodo en que la sociedad operadora recompra las acciones propias de la sociedad de inversión de que se trate, es decir, si este es diario, semanal, entre otros.
- **Límite de recompra:** incluir el porcentaje de acciones representativas del capital social del día de la operación que recomprará la sociedad de inversión.
- **Diferencial:** Informar el porcentaje máximo o rango que pudiera aplicarse al precio de valuación de la sociedad ante condiciones desordenadas del mercado u operaciones inusuales, según la metodología utilizada por la sociedad de inversión y descrita en el prospecto de información. Se deberá incluir la siguiente leyenda:

“Los fondos de inversión ante condiciones desordenadas del mercado u operaciones inusuales podrá aplicar al precio de valuación de sus acciones, el diferencial que haya determinado previamente, a favor de quienes permanecen en la sociedad”.

3.19 Información de la Sociedad

En este punto deberá incluirse la siguiente información:

- Página electrónica de la sociedad operadora que le presta sus servicios y, en su caso de las sociedades encargadas de la distribución de sus acciones.
- Centro de atención al cliente, incluyendo dirección, número telefónico y horario de atención.
- Prestadores de servicios: sociedad operadora, sociedad(es) distribuidora(s), sociedad valuadora, calificadora, entre otros.

10. Advertencias

- Indicar que las inversiones realizadas en la sociedad de inversión no se encuentran protegidas ni garantizadas por el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario.
- Transcripción del artículo 79 de la Ley del Mercado de Valores:
“Las inscripciones en el Registro Nacional de Valores tendrán efectos declarativos y no convalidan los actos jurídicos que sean nulos de conformidad con las leyes aplicables, ni implican certificación sobre la bondad de los valores inscritos en el mismo o sobre la solvencia, liquidez o calidad crediticia de la emisora.”

3.20 Diversificación del riesgo mediante un fondo de inversión.

Los recursos aportados por los inversionistas son aplicados por los fondos a la compra de una canasta de instrumentos del mercado de valores, procurando la diversificación de riesgos.

Se forman carteras de valores o portafolios de inversión con los recursos que se captan del público inversionista. La selección de estos valores se basa en el criterio de diversificación de riesgos. Al

adquirir las acciones representativas del capital de estas sociedades, el inversionista obtiene ventajas tales como la diversificación de sus inversiones, principio fundamental para disminuir el riesgo y, la posibilidad de participar del Mercado de Valores en condiciones favorables sin importar el monto de los recursos aportados.

3.21 Riesgos de invertir en un fondo de inversión.

Las inversiones siempre implican el riesgo que no obtengamos los rendimientos deseados incluso que salgamos con cifras negativas, por eso es muy importante considerar lo siguiente.

Antes de invertir tenemos que definir bien nuestros objetivos, el plazo, disponibilidad del dinero, rendimientos deseados, experiencia en inversiones anteriores y algunos otros elementos que ayudarán a los asesores del Fondo de inversión que reúna lo que buscamos.

Con lo anterior en unos Fondos de Inversión nos permitirá conocer el riesgo que estamos dispuestos a tomar, pues no es lo mismo invertir en pagarés bancarios que en acciones bursátiles que representan un mayor grado de riesgo.

El riesgo en Fondos de Inversión corresponde a la incertidumbre de obtener ganancias en la inversión elegida, de manera que nadie puede garantizar rendimientos en este tipo de inversiones.

3.22 Plusvalía y Minusvalía

Concepto de minusvalía en el precio de los Fondos de Inversión.

La minusvalía es la baja en el valor de mercado de la cartera respecto a un valor inicial.

Una minusvalía en una sociedad de inversión se presenta cuando se generan pérdidas por una disminución en los precios de los activos objeto de inversión producida por una caída en la cotización de las series accionarias o un aumento en las tasas de interés y/o una disminución de la

calificación de crédito de los instrumentos de deuda. Se calcula como la diferencia entre el valor de venta y el valor de compra de la cartera.

Concepto de plusvalía en el precio de los Fondos de Inversión.

Los Fondos de Inversión no pagan tasas de Interés, sino que generan una Plusvalía o una Minusvalía.

La plusvalía es el incremento en el valor de mercado de la cartera respecto a un valor inicial.

Una plusvalía en una sociedad de inversión se presenta cuando se generan ganancias por un incremento en los precios de los activos objeto de inversión producida por un alza de la cotización de las series accionarias o una disminución en las tasas de interés y/o un aumento de la calificación de crédito de los instrumentos de deuda. También se calcula como la diferencia entre el valor de venta y el valor de compra de la cartera.

3.24 Principales cambios a la Ley de Fondos de Inversión 2014.

Fecha elaboración 27/feb/2014

Regulación Anterior	Regulación Vigente
<p>El consejo de administración estará integrado por una mínimo de 5 y un máximo de 15, con un 33% de consejeros independientes</p>	<p>No contarán con asamblea de accionistas, ni consejo de administración, ni comisario (Art. 10).</p>
<p>Corresponde al Consejo de Administración de la S. I. cumplir con las obligaciones establecidas en la Ley.</p>	<p>Las obligaciones del Consejo de Administración del Fondo de Inversión quedan encomendadas a la operadora. .</p>
<p>La vigilancia de la S.I. está encomendada al Consejo de Administración.</p>	<p>La vigilancia del Fondo de Inversión queda encomendada al Contralor Normativo de la Operadora. (Art. 10).</p>
<p>El capital variable es limitado</p>	<p>El capital variable es ilimitado (Art. 14 Bis).</p>
<p>Acciones con valor nominal</p>	<p>Acciones sin expresión de valor nominal (Art. 14 Bis).</p>
<p>No se establecía en la LSI.</p>	<p>Se precisan los mecanismos aplicables para la fusión o escisión de un Fondo de Inversión.(Art.14 Bis 4)</p>
<p>En operaciones de reporto las S.I. solo pueden actuar como reportadoras.</p>	<p>Celebrar operaciones de reporto y préstamo de valores, pudiendo actuar según sea el caso, como reportadas, reportadoras, prestatarias o prestamistas.</p>

<p>Consejos de Administración de la operadora Mínimo 5 y Máximo 15, sin la obligación de tener consejeros independientes.</p> <p>No se establecía en la LSI.</p> <p>No se establecía en la LSI.</p>	<p>Consejos de Administración de la operadora Mínimo 5 y Máximo 15, conformado al menos con el 40 % de consejeros independientes (Art. 34 Bis.)</p> <p>Para la operadora y distribuidora con actividades de asesoría en Fondos de Inversión, pueden manejar cuantas discrecionales(Art.39 Bis 1 y 40 Bis 3)</p> <p>Las sociedades operadoras estarán obligadas a grabar o documentar en medio electrónicos todas las comunicaciones con sus clientes (Art. 39 Bis).</p>
---	--

Regulación Anterior	Regulación Vigente
----------------------------	---------------------------

<p>El beneficiario (s) recibirá 20 veces el SMGDF, elevado al año o el equivalente al 75 % del valor de las acciones.</p> <p>No se establecía en la LSI.</p>	<p>El beneficiario (s) recibirán el 100 % de las acciones del fondo de inversión o el importe de su recompra. (Art. 41).</p> <p>Las sociedades operadoras de fondos de inversión podrán actuar como fiduciarias. (Art. 51 Bis.)</p>
--	---

<p>No se establecía en la LSI.</p> <p>Sanciones Administrativas</p> <p>Multa:</p> <p>100 a 10,000 días de salario mínimo</p> <p>Cuando se exceda el límite de tenencia accionaria</p> <p>4,000 a 20,000 días de salario mínimo</p> <p>Cuando la operadora o distribuidora incumpla lo señalado en el prospecto de información al público inversionista.</p> <p>100 a 10,000 días de salario mínimo</p> <p>Cuando omitan proporcionar en tiempo y forma la información a que están obligados.</p> <p>10,000 a 100,000 días de salario mínimo</p> <p>Cuando la operadora o la Distribuidora, no cuente con la autorización correspondiente.</p>	<p>Se precisan los mecanismos aplicables para la fusión o escisión de una operadora, Fondo de Inversión, Distribuidora y Valuadora. (Art. 81 Bis)</p> <p>Sanciones Administrativas</p> <p>Multa:</p> <p>10,000 a 50,000 días de salario mínimo</p> <p>Cuando se exceda el límite de tenencia accionaria (Art. 86 Frac III).</p> <p>10,000 a 100,000 días de salario mínimo</p> <p>Cuando la operadora o distribuidora incumpla lo señalado en el prospecto de información al público inversionista.</p> <p>20,000 a 100,000 días de salario mínimo</p> <p>Cuando omitan proporcionar en tiempo y forma la información a que están obligados.</p> <p>25,000 a 100,000 días de salario mínimo</p> <p>Cuando la operadoras o la Distribuidora, no cuente con la autorización correspondiente.</p>
--	---

<p>1,000 a 50,000 días de salario mínimo</p> <p>Cuando Dispongan de activos del fondo de inversión aplicándoles a fines distintos del prospecto de información.</p> <p>10,000 a 100,000 días de salario mínimo a las personas que realicen actos reservados a las operadoras y distribuidoras, sin contar con la autorización correspondiente.</p>	<p>20,000 a 100,000 días de salario mínimo</p> <p>Cuando Dispongan de activos del fondo de inversión aplicándoles a fines distintos del prospecto de información.</p> <p>30,000 a 150,000 días de salario mínimo</p> <p>A las personas físicas que realicen actividades en Operadoras y distribuidoras, sin contar con la autorización correspondiente</p>
--	--

CAPITULO .I V

PERFILES Y TIPOS DE FONDOS DE INVERSION

Existen distintos tipos de fondos de inversión, la elección del adecuado dependerá del riesgo y el horizonte de inversión del cliente además de su perfil, este dependerá de su grado de aversión al riesgo y a la experiencia que tenga en este tipo de inversiones.

Hay tres características principales para determinar el perfil del inversionista, esto

dependerá de sus necesidades de liquidez, horizonte de inversión y el riesgo que

este dispuesto a asumir, con esa información determinaremos que fondo es el

que se adecua a sus necesidades, existen tres tipos de perfil de inversión

- Conservador
- Moderado
- Agresivo

4.1 PERFIL CONSERVADOR

El inversionista conservador se caracteriza por su aversión al riesgo. Valora mucho la seguridad y procurar asumir el menor riesgo posible, por lo que suele preferir las inversiones que le reporten rendimientos estables, de poco rendimiento, pero seguras. Suele invertir a corto y a largo plazo.

Este tipo de fondos conservadores invierte en instrumentos gubernamentales como CETES, BONDES, REPORTOS y papeles bancarios de corto plazo y que son poco sensibles a los movimientos en las tasas de interés.

En el mercado existen estrategias conservadoras como el GBM F3 que es un fondo de fondos que se compone de fondos con poca volatilidad, los activos en los que invierte esta estrategia se encuentran en la parte corta de la curva, el rendimiento aproximado de una estrategia en fondos de deuda oscila entre el 3 y 4% y será muy cercano a como este la tasa de referencia en el mercado que en el caso de México es el CETE.

4.1.1 CARACTERISTICA DEL FONDO GBM F3

Clave de Pizarra	GBMF3
Calificación	AA/4

Objetivo de Inversión:

Buscará aprovechar oportunidades en los diferentes mercados dado su régimen de inversión flexible, invirtiendo preponderantemente en valores de deuda, nacionales o extranjeros, denominados en pesos y complementando con inversiones en moneda distinta al peso y trackers de deuda; asimismo invertirá en bonos corporativos, bancarios o gubernamentales, es decir, en instrumentos que integren un portafolio que incluya diversos tipos de valores referidos a niveles de riesgo moderado. También invertirá en instrumentos financieros derivados, valores estructurados y valores respaldados por activos. Se recomienda un horizonte de inversión de más de 6 meses.

Valor en Riesgo (VaR) de la cartera de inversión respecto de sus activos netos: 0.53% con una probabilidad de 95% horizonte a 1 día.

La pérdida que en un escenario pesimista (5 en 100 veces) puede enfrentar la sociedad de inversión en un lapso de un día, es de 5.33 pesos por cada 1000 invertidos.

(Este dato es solo una estimación, las expectativas de pérdida podrían ser mayores, incluso por el monto total de la inversión realizada. La información de valor en riesgo es válida únicamente en condiciones de mercado normales.)

Desempeño histórico

Serie "BF":

	Ultimo Mes	Últimos 3 meses	Últimos 12 meses	Año 2012	Año 2013	Año 2014
Rendimiento Bruto	3.536%	2.101%	2.713%	3.695%	3.861%	3.188%
Rendimiento Neto	2.901%	1.493%	2.111%	3.064%	3.171%	2.591%
Tasa libre de Riesgo CETES 28	2.358%	2.325%	2.327%	3.633%	3.181%	2.419%

El rendimiento neto es después de comisiones y el que obtuvo el inversionista en el período.

** La tasa libre de riesgo es una tasa que no incluye descuentos por comisiones o cualquier otro gasto.*

El desempeño de la sociedad en el pasado, no necesariamente es significativo del desempeño que tendrá en el futuro.

Régimen y política de inversión:

- a. Estrategia de administración activa.
- b. La inversión en valores de deuda, nacionales o extranjeros denominados en pesos, incluyendo depósitos de dinero a la vista y acciones de sociedades de inversión será de entre 0% y

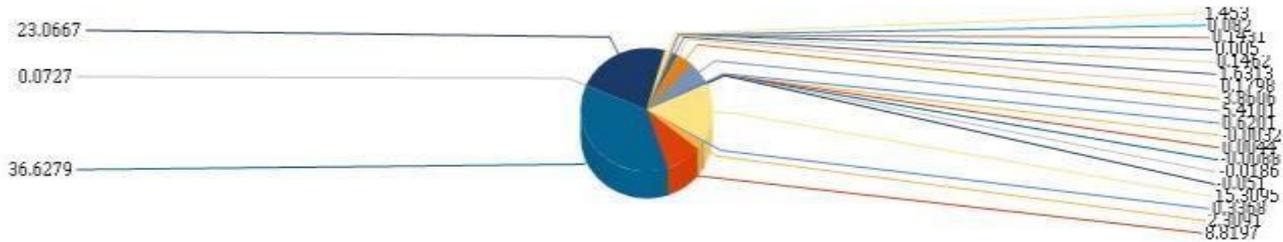
100%; en derivados entre 0% y 80%; en notas estructuradas y valores respaldados por activos entre 0% y 40%.

c. Para la selección de activos se utilizarán herramientas como el valor de la deuda y calendarización de ésta, relacionado con su flujo operativo, capacidad de endeudamiento, flujo de efectivo libre, así como perspectivas genéricas de mercado, y perspectivas particulares y sectoriales. En el caso de instrumentos o subyacentes con alto grado de liquidez se utilizará de manera auxiliar algunas herramientas de análisis técnico.

Composición de la cartera de inversión:

Principales inversiones al mes de abril 2015.

Emisora	Archivo objeto de inversión subyacente		Monto (\$)	Porcentaje
	Nombre	Tipo		
GOBMEX	BONDESD 200130	Deuda	1,119,187,4 41.00	15.31
PEMEX	PEMEX 12	Deuda	435,157,65 3.00	5.95
PEMEX	PEMEX 14	Deuda	259,795,41 6.00	3.55
FONACOT	IFCOTCB 13	Deuda	210,727,52 0.00	2.88
SANTAN	SANTAN 307	Deuda	194,719,01 7.00	2.66
TFOVIS	TFOVIS 133U	Deuda	182,549,28 3.00	2.50
VWLEASE	VWLEASE 14	Deuda	181,640,33 5.00	2.48
CABEI	CABEI 1-14	Deuda	169,594,42 9.00	2.32
INBURSA	BINBUR 13- 4	Deuda	150,435,64 5.00	2.06
INBURSA	BINBUR 14- 6	Deuda	150,335,42 6.00	2.06
Cartera Total			3,054,142,1 65.00	41.77



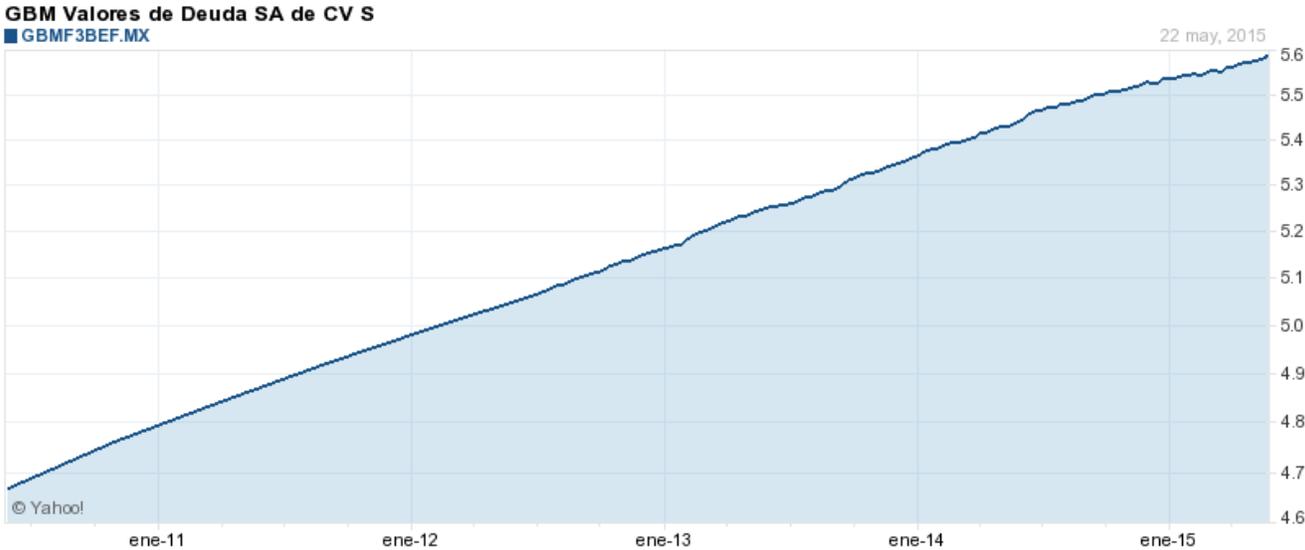
■ APORTACIONES INICIALES DE MARGEN EN DERIVADOS	■ CHEQUERAS BANCARIAS EN DÓLARES
■ BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL CON TASA DE INTERÉS FIJA A 20 AÑOS	■ EUROBONOS
■ CERTIFICADO BURSÁTIL BANCARIO	■ EUROBONOS (SPOT)
■ CERTIFICADO BURSÁTIL DE EMPRESAS PRIVADAS	■ EXCEDENTES DE APORTACIONES INICIALES DE MARGEN EN DERIVADOS
■ CERTIFICADO BURSÁTIL DE INDEMNIZACIÓN CARRETERA	■ TÍTULOS DE DEUDA DE ORGANISMOS FINANCIEROS MULTILATERALES
■ CERTIFICADOS BURSÁTILES EMITIDOS POR ENTIDADES O INSTITUCIONES DEL GOBIERNO FEDERAL	■ TÍTULOS DE DEUDA EMISORAS EXTRANJERAS SIC
■ CERTIFICADOS BURSÁTILES EMITIDOS POR ESTADOS Y MUNICIPIOS	■ TRACK DEUDA
■ CERTIFICADOS BURSÁTILES RESPALDADOS POR HIPOTECAS (BORHIS)	■ FUTUROS DE CHICAGO
■ CETES CON IMPUESTO	■ FUTUROS DE TASA DE INTERÉS
	■ FUTUROS SOBRE DIVISAS
	■ DÓLAR DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA
	■ OPCIONES DE CHICAGO
	■ BONOS DE DESARROLLO DEL GOBIERNO FEDERAL BONDES D

Por sector de actividad económica

Este fondo ha tenido un crecimiento lineal, es muy poco sensible a los movimientos del mercado, ya que invierte en instrumentos de deuda primordialmente.

El cliente que invirtió \$ 100,000 en mayo del 2011 cuando el título del fondo valía 4.6 pesos adquirió 21,739 títulos, el valor actual es de 5.59 pesos; en el supuesto de que el inversionista no vendiera sus títulos del fondo hoy tendría \$21,521.01 de minusvalía en un periodo de 5 años, su patrimonio del cliente ascendería a \$121,521.01 teniendo una tasa efectiva del 21.52% y promedio anual del 4.3%, superior a la tasa de cetes que oscila en el 3%

GRAFICA 3. Comportamiento histórico GBM F3 Serie BF



FUENTE YAHOO FINANZAS

4.2 PERFIL AGRESIVO

El inversionista agresivo está acostumbrado a mayores niveles de volatilidad y asumir más riesgo en su estrategia de inversión ya que busca rendimientos atractivos, el portafolio de un cliente de este tipo estará compuesto en su mayoría en instrumentos de renta variable como acciones, ETF'S, instrumentos derivados y algunos bonos en la parte larga de la curva.

Este perfil cuenta con características específicas, una de ellas es el conocimiento que tenga de los mercados financieros, experiencia en inversiones, necesidades de liquidez y su edad. El horizonte de inversión en esta estrategia es el largo plazo.

El fondo de inversión GBMCRE es uno de los que mayor rendimiento ha tenido los últimos diez años y de los más reconocidos en el mercado, ya que cuenta con una estrategia dinámica en la que apuestan en empresas de crecimiento que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores. Parte del éxito de este fondo es que ha mantenido buen porcentaje de su posición en PINFRA (Promotora de Infraestructura S.A de S.A.B), KUO y CYDASA estas empresas han mantenido un crecimiento sólido gracias su alto grado de capitalización, la estrategia del fondo se basa en buscar empresas con gran potencial de crecimiento.

Este fondo ha sido galardonado más de tres años como el mejor fondo de renta variable en México por Morningstar y Fundpro, empresas que se dedican a calificar la calidad de los fondos de inversión en el mundo.

4.2.1 CARACTERISTICAS DEL FONDO GBMCRE

Clave de Pizarra	GBMCRE
-------------------------	--------

Objetivo de Inversión:

El Fondo buscará facilitar la participación del inversionista en el mercado de valores, a través de una estrategia de inversión que busque capitalizar movimientos del mercado, sin límites mínimos o máximos por tipo de valor, invirtiendo principalmente en renta variable. También invertirá en derivados, valores estructurados y títulos fiduciarios de capital. El horizonte de inversión recomendado es de más de un año.

Información Relevante: No se cuenta con información relevante.

Valor en Riesgo (VaR) de la cartera de inversión respecto de sus activos netos:

3.41% con una probabilidad de 95% horizonte a 1 día.

La pérdida que en un escenario pesimista (5 en 100 veces) puede enfrentar la sociedad de inversión en un lapso de un día, es de 34.11 pesos por cada 1000 invertidos. **(Este dato es solo una estimación, las expectativas de pérdida podrían ser mayores, incluso por el monto total de la inversión realizada. La información de valor en riesgo es válida únicamente en condiciones de mercado normales.)**

Desempeño histórico

Serie "BO": Índice de Referencia: IPC

	Ultimo Mes	Últimos 3 meses	Últimos 12 meses	Año 2012	Año 2013	Año 2014
Rendimiento Bruto	2.353%	5.983%	8.354%	23.128%	14.732%	4.382%
Rendimiento Neto	2.347%	5.976%	8.347%	23.080%	14.670%	4.308%
Tasa libre de Riesgo CETES 28	2.358%	2.325%	2.327%	3.633%	3.181%	2.419%
Indice de Referencia IPC	1.961%	8.869%	9.508%	17.877%	-2.239%	0.980%

El rendimiento neto es después de comisiones y el que obtuvo el inversionista en el período.

** La tasa libre de riesgo es una tasa que no incluye descuentos por comisiones o cualquier otro gasto.*

El desempeño de la sociedad en el pasado, no necesariamente es indicativo del desempeño que tendrá en el futuro.

Régimen y política de inversión:

- a) La sociedad seguirá una estrategia de inversión activa.
- b) La inversión en acciones nacionales o en derivados cuyo subyacente sean acciones, índices, así como en ETF's referenciados a los índices mexicanos será de entre 51% y 100%; en instrumentos de deuda de entre 0% y 49% y en instrumentos financieros derivados entre 0% y 50%.

Se invertirá en ETF's o trackers que repliquen alguno de los índices de referencia del mercado mexicano. Para determinar el porcentaje de inversión entre los diferentes tipos de inversión (renta variable o deuda), se utilizarán modelos matemáticos, como la relación entre el múltiplo precio utilidad del mercado y la tasa real, la cantidad de desviaciones estándar entre los múltiplos actuales y el promedio de los mismos en los últimos tres años y la diferencia entre el crecimiento del PIB y el valor de capitalización del mercado. Las inversiones en deuda serán de corto plazo y alta calidad crediticia, es decir que el promedio ponderado de revisión de tasa no será mayor a 180 días y estarán conformadas por una mezcla de valores gubernamentales, estatales, municipales, bancarios y corporativos. A pesar de que la calificación mínima de los instrumentos a invertir será BBB en la escala nacional en la mayoría de los casos invertirá en instrumentos con calificación A. Se podrá invertir en cualquier tipo de instrumento ya sea de tasa fija, flotante o real.

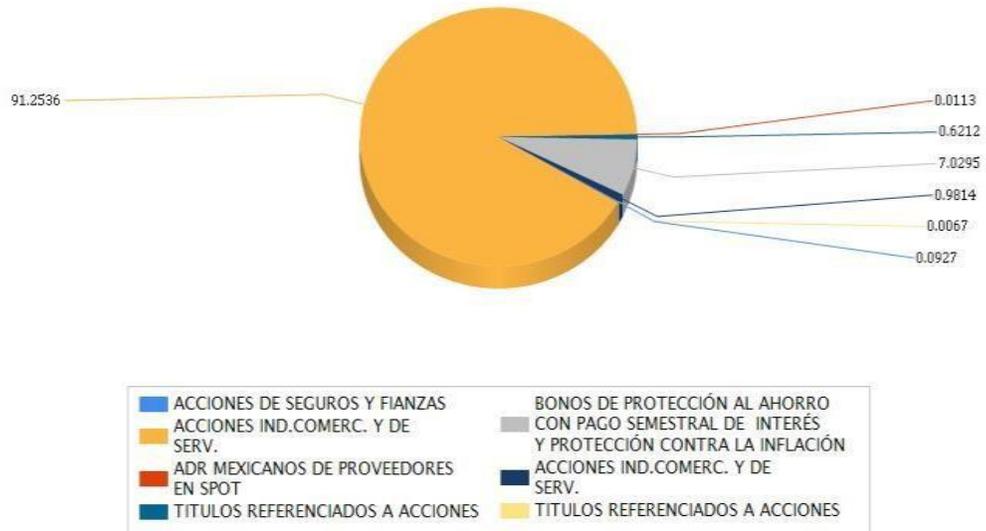
- c) Buscará obtener un rendimiento superior al IPC (Índice de Precios y Cotizaciones, que puede consultarse en la página www.bmv.com.mx) en dos puntos porcentuales, para hacer comparaciones de rendimientos.
- d) Podrá invertir en emisiones pertenecientes al mismo consorcio empresarial al que la operadora pertenece hasta el 20% del total de activos.
- e) Podrá celebrar operaciones de préstamo de valores, derivados, valores estructurados y títulos fiduciarios de capital, pero no en valores respaldados por activos.

Composición de la cartera de inversión:

Principales inversiones al mes de abril 2015.

Emisora	Archivo objeto de inversión subyacente		Monto (\$)	Porcentaje
	Nombre	Tipo		
AMX	AMX L	Variable	702,453,835.00	9.24
WALMEX	WALMEX *	Variable	612,213,156.00	8.06
GMEXICO	GMEXICO B	Variable	610,024,742.00	8.03
IPAB	BPA182 210909	Deuda	534,242,812.00	7.03
CEMEX	CEMEX CPO	Variable	444,054,301.00	5.84
MEXCHEM	MEXCHEM *	Deuda	365,928,805.00	4.81
GISSA	GISSA A	Deuda	341,722,855.00	4.50
PINFRA	PINFRA L	Variable	288,840,750.00	3.80
KOFEMSA	KOF L	Variable	281,450,204.00	3.70
CYDSASA	CYDSASA A	Deuda	274,946,154.00	3.62
Cartera Total			4,455,877,614.00	58.63

Por sector de actividad económica



GRAFICA 4. Comportamiento del fondo GBM CRE durante los últimos 5 años



FUENTE YAHOO FINANZAS

El GBMCRE se ha posicionado como el fondo líder en renta variable ya que su estrategia ha pagado mayor rendimiento que su Benchmark que es el IPC de la Bolsa Mexicana de Valores, si un inversionista hubiese invertido \$ 100,000 pesos en mayo del 2010 en el fondo GBMCRE hoy tendría \$ 202,000 pesos ya que obtuvo 25,000 títulos que hace 5 años costaban \$ 4 pesos, hoy tienen un precio de \$ 8.08 pesos, teniendo un rendimiento efectivo del 102% y del 20.4% promedio anual.

GRAFICA 5. Comportamiento 2010 a 2015 del IShares NAFTRAC



FUENTE YAHOO FINANZAS

En el supuesto de que un inversionista hubiera adquirido Nafrac con \$ 100,000 pesos en mayo del 2010 3,225 a \$ 31 pesos hoy tendría \$ 145,254 pesos teniendo una plusvalía de solo \$ 45,254 pesos con un rendimiento efectivo del 45.25% en 5 años, contra el 102 % que pago el GBM CRE, ganando 56.75 puntos porcentuales sobre el índice de referencia, gracias a la estrategia que ha manejado el fondo en empresas de mediana capitalización ha podido superar a la bolsa, la clave ha sido tener posiciones en empresas con alto potencial de crecimiento.

GRAFICA 6. BENCHMARK GBMCRE VS IPC 2010 – 2015



FUENTE YAHOO FINANZAS

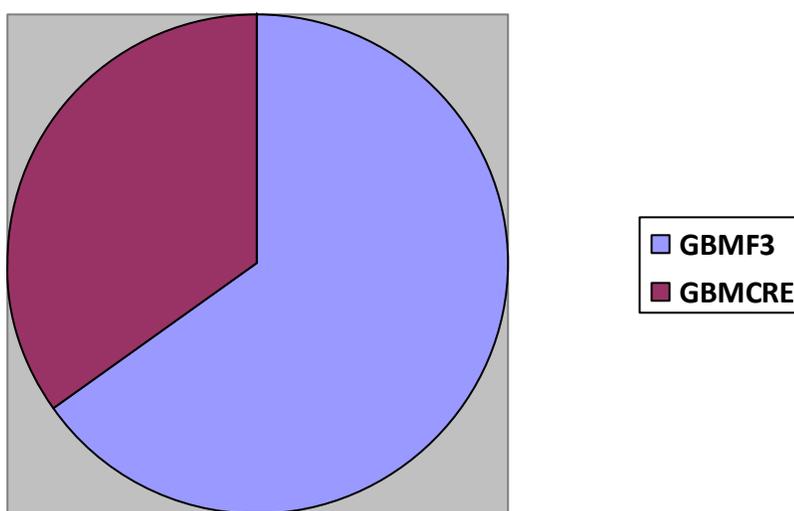
La grafica muestra un spread de más de 50 puntos porcentuales, el GBMCRE supera ampliamente al IPC de la BMV

El fondo GBMCRE históricamente ha pagado rendimientos muy superiores al mercado, siendo un instrumento altamente competitivo en el mercado de fondos y una opción rentable para invertir.

“Es un orgullo para nosotros que una empresa de la talla de Morningstar nos reconozca año tras año por nuestro esfuerzo y metodología,” comentó José Fierro Von Mohr, director de sociedades de inversión de GBM fondos. **CNN EXPANSION 2013**

4.3 PERFIL MODERADO

El inversionista moderado busca obtener un buen rendimiento arriesgando solo una parte de patrimonio, por lo regular su estrategia se basa en un 65% en títulos de deuda y 35% en renta variable, y en un portafolio con los fondos mencionados anteriormente su estrategia estaría diversificada de la siguiente manera



La estrategia moderada combina instrumentos de deuda y renta variable, si un inversionista hubiera invertido en estos dos fondos en el 2010 hoy \$ 149,686 pesos con un rendimiento efectivo del 49.68% y del 9.9 en los últimos 5 años.

CONCLUSIONES

En esta tesis se demostró que los fondos de inversión son una alternativa para incrementar el valor de las inversiones en el tiempo ya que históricamente han pagado mejores rendimientos que instrumentos como el cete o los pagarés bancarios a pesar de la volatilidad que presentan los mercados financieros. Una buena diversificación disminuye el riesgo y potencializa el rendimiento de un fondo de inversión, incluso podemos ver que las crisis son las mejores oportunidades para invertir ya que un ajuste en el precio de los activos financieros hace que se puedan adquirir títulos a bajo costo, históricamente los precios de las acciones de cualquier título siempre presentan una tendencia alcista en el largo plazo. No hay mayor ciencia en la bolsa, hay que comprar barato y vender caro esa es la estrategia que sigue un portafolio manager.

Los fondos de Grupo Bursátil Mexicano se presentan como una alternativa real de inversión, demostrando que un inversionista de fondos obtiene rendimientos superiores a los del mercado.

En México hace falta difusión de este tipo de instrumentos, crear conciencia en el público ahorrador de que existen otros mecanismos para invertir su dinero. La clave está en que los inversionistas conozcan y manejen los fondos de inversión, esto contribuirá de manera positiva al desarrollo económico del país.

ANEXOS

Anexo 1



Índice de Precios y Cotizaciones de la BMV 2005-2015

Fuente Yahoo Finanzas

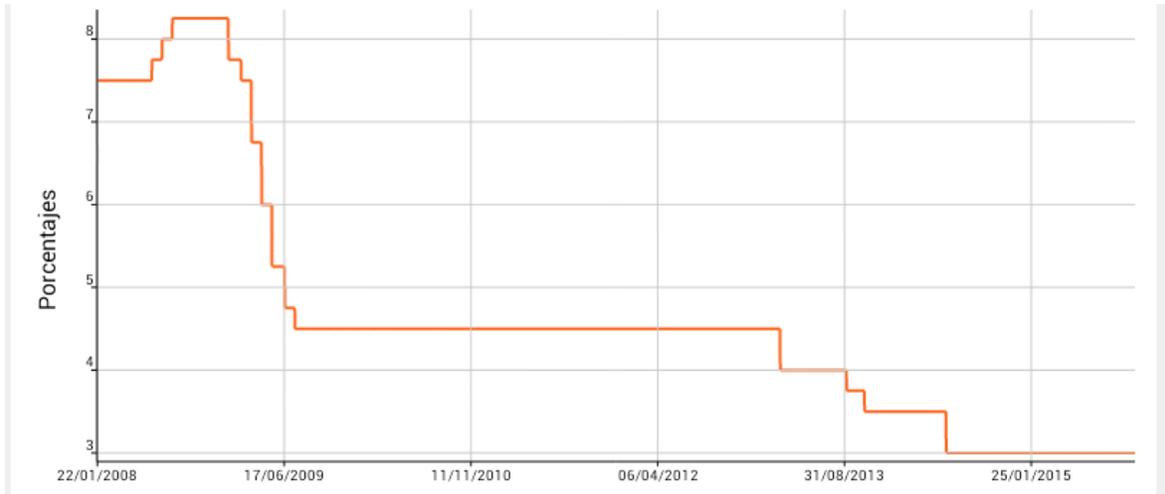
Anexo 2



Dow Jones Industrial Average de la Bolsa de New York 2005-2010

Fuente Yahoo Finanzas

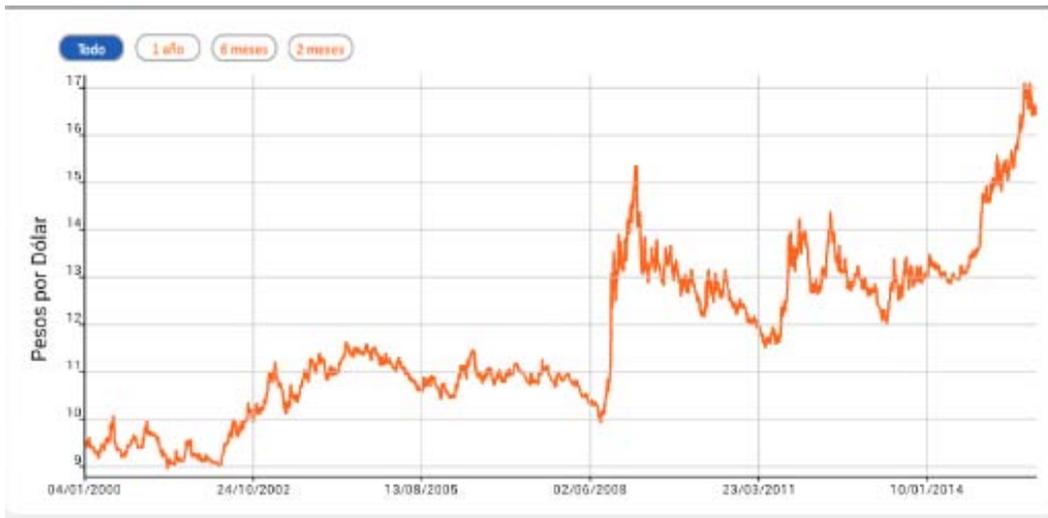
ANEXO 3



Tasa de Interés Interbancaria y de Equilibrio en México 2008-2015

Fuente Banxico

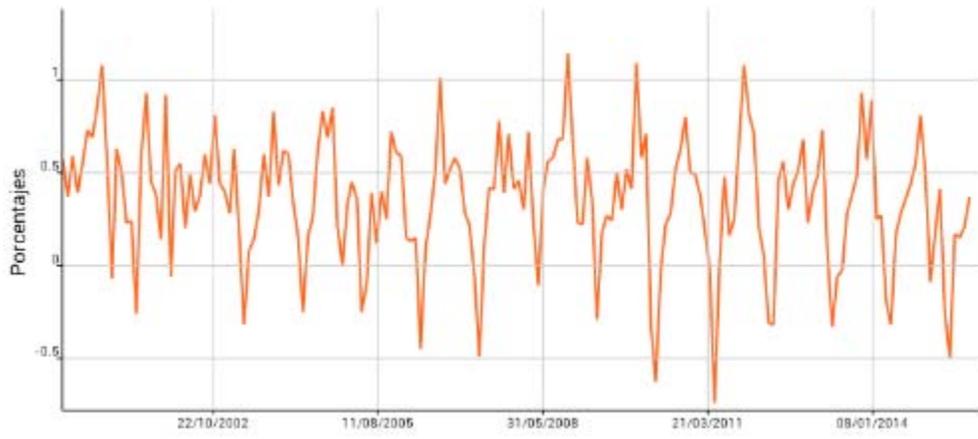
ANEXO 4



Tipo de cambio Peso- Dólar 2000-2015

Fuente Banxico

ANEXO 5



Inflación general mensual en México 2000-2014

Fuente Banxico

BIBLIOGRAFÍA

BRIGHAM, Eugenie F., HOUSTON, Joel F. FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACIÓN FINANCIERA. Editorial Cecs. Tercera Reimpresión, México 2005. Págs. 767. GITMAN, Lawrence J., JOEHNK, Michael. FUNDAMENTOS DE INVERSION, Pearson Addison Wesley, 2005. Págs. 166, 365. [1] BRIGHAM, Eugenie F., Houston, Joel F. FUNDAMENTOS DE ADMINISTRACIÓN FINANCIERA. Editorial Cecs. Tercera Reimpresión, México 2005. Págs. 187-188

BMV EDUCACIÓN, Manual de Sociedades de Inversión. México 2010

PROGRAMA DE CERTIFICACION, PROMOTOR DE FONDOS DE INVERSION, BURMED 2014

www.eleconomista.com.mx/fondos

www.elfinanciero.com.mx

www.bloomberg.com

www.allianzfondika.com

advfn.com.mx

www.banxico.org

www.eumed.com

www.amib.com.mx

www.bmv.com.mx

www.elinversionista.com.mx

www.wikipedia.com

www.actinver.com

www.gbmfondos.com.mx

<https://es-us.finanzas.yahoo.com>

www.rankia.com

www.investing.com