



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

Programa de Posgrado en Ciencias de la Administración

**México: la educación bursátil como medio de inclusión
financiera.**

T e s i s

Que para optar por el grado de:

Maestro en Finanzas
Campo de conocimiento: Bursátiles

Presenta:
Carlos Hernández Jiménez

Tutor:
Dr. Arturo Morales Castro
Facultad de Contaduría y Administración

Ciudad de México, marzo 2020.



Universidad Nacional
Autónoma de México



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

La presente investigación se llevó a cabo gracias al programa de estímulos del Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología. De igual forma, agradezco a la Universidad Nacional Autónoma de México por los estímulos que hicieron posible mi participación en los congresos de la Universidad Laica Vicente Rocafuerte (Guayaquil, Ecuador, 2018) y de la Universidad Autónoma Benito Juárez (Oaxaca, México, 2019), que contribuyeron a enriquecer los conocimientos aportados a la investigación.

Agradezco a la Facultad de Contaduría y Administración de la UNAM y a cada uno de los integrantes de su comunidad, que día a día hacen posible el cumplimiento de las metas de muchos. Agradezco a todos mis docentes, y en especial a mi tutor, el Dr. Arturo Morales Castro, porque sin su apoyo no hubiera sido posible mi participación en las múltiples actividades que complementaron esta investigación y el desarrollo de mi perfil académico.

Mi agradecimiento a la MF María del Rosario Higuera Torres, al MF Julio Enrique Lujano, MF Gabriel Alejandro Malpica y al Dr. Francisco Javier Ariza, quienes con su experiencia y conocimiento hicieron las valiosas aportaciones para materializar esta investigación.

De igual forma, agradezco a Kuspit Casa de Bolsa y a Miguel, Luis, Yael y Rodrigo, por su invaluable aportación. Sin su apoyo y compromiso nada de lo expuesto habría sido comprobado y realizado. Al igual que ellos, estoy convencido de que con sus acciones hicieron, hacen y harán la diferencia para lograr más mexicanos invirtiendo en la bolsa.

Finalmente, pero no menos importante, agradezco a todos aquellos que directa o indirectamente, me inspiraron, me guiaron y me mostraron su apoyo con sus observaciones, consejos y comentarios, mismos que contribuyeron a la conclusión de este trabajo.

Resumen

La presente investigación proporciona una visión general sobre el panorama actual del mercado de valores de México, así como de las diferentes estrategias que algunas organizaciones públicas y privadas han implementado para su desarrollo. Revisa la oferta de servicios financieros en el sector bursátil enfatizando la importancia de los actores que cuentan con medios y herramientas digitales para facilitar el proceso de inversión y el modo en que el uso de los mismos contribuye al fortalecimiento de la inclusión financiera.

La investigación analiza los modos de reducir las brechas de acceso al mercado bursátil mediante prácticas de democratización vinculadas al uso de instrumentos digitales y a programas de educación financiera que promueven el desarrollo de una nueva cultura de inversión que facilita tanto la comprensión del mercado como su acceso a nuevos inversionistas, independientemente de su grado de experiencia o de su capacidad económica.

En síntesis, desde una perspectiva cualitativa, la investigación reflexiona sobre los beneficios de la educación financiera como factor de impacto tanto en el mercado de valores como en la economía nacional. Igualmente, defiende la idea de que de que los usuarios financieramente alfabetizados serán capaces de acercarse al mercado de valores con las competencias necesarias para tomar decisiones informadas y apropiadas de inversión, lo que a medio y largo plazo contribuirá a un acercamiento del mercado de valores a la población en general y, por ende, a un desarrollo incremental del mismo.

Palabras clave: educación financiera, inclusión financiera, mercados financieros, bolsa de valores, emisoras fintech.

Abstract

This research provides an overview of the current panorama of the Mexican stock market, as well as the different strategies that some public and private organizations have implemented for its development. It reviews the supply of financial services in the stock market sector, emphasizing the importance of actors who have digital means and tools to facilitate the investment process and how their use contributes to strengthening financial inclusion.

The research analyzes ways to reduce the gaps in access to the stock market through democratization practices linked to the use of digital instruments and financial education programs that promote the development of a new investment culture that facilitates both understanding of the market and access to new investors, regardless of their level of experience or economic capacity.

In short, from a qualitative perspective, the research reflects on the benefits of financial education as an impact factor both on the stock market and on the national economy. Likewise, it defends the idea that financially literate users will be able to approach the stock market with the necessary skills to make informed and appropriate investment decisions, which in the medium and long term will contribute to bringing the stock market closer to the general population and, therefore, to its incremental development.

Keywords: financial education, financial inclusion, financial markets, stock exchange, fintech.

Índice de contenidos

Introducción	1
Capítulo 1. Marco metodológico	6
1.1. Planteamiento del problema	6
1.2 Justificación	12
1.3 Preguntas de investigación	13
1.3.1 Pregunta general	13
1.3.2 Preguntas específicas	13
1.4 Objetivos de la investigación	13
1.4.1 Objetivo general	13
1.4.2 Objetivos específicos	13
1.5 Supuesto hipotético de trabajo	14
1.6 Matriz de congruencia	15
1.7 Diseño y procedimiento metodológico	15
1.7.1 Diseño metodológico	15
1.7.2 Procedimiento metodológico	16
1.8 Estado del arte	18
Capítulo 2. La educación financiera en México	23
2.1 Conceptos relevantes	23
2.1.2. Cultura financiera	25
2.1.3 Inclusión financiera	25
2.2. Panorama de la educación financiera en México	26
2.2.1 Iniciativas del sector público	27
2.2.2 Iniciativas del sector privado y de la sociedad civil	31
2.2.2.1 Asociación de Bancos de México	31
2.2.2.2 Banamex	32
2.2.2.3 BBVA Bancomer & Red ILCE	33
2.2.2.4 Otros programas	33
2.3 Inclusión financiera en las políticas y entidades públicas	36
2.3.1 En las políticas	36
2.3.1.1 La Reforma Financiera	36
2.3.1.2 Política Nacional de Inclusión Financiera	37
2.3.1.3 Estrategia Nacional de Educación Financiera	39
2.3.1.4 Programa para Impulsar el Desarrollo del Mercado Bursátil	41

2.3.2 Organismos	43
2.3.2.1 Consejo Nacional de Inclusión Financiera	43
2.3.2.1 Comité de Educación Financiera	45
Capítulo 3. Mercado de valores	46
3.1 Mercado de valores	46
3.1.1 Definición e importancia	46
3.1.2 Funciones	49
3.1.3 Actores	50
3.1.4 Marco jurídico aplicable al mercado de valores	55
3.2 Bolsa Mexicana de Valores	57
3.2.1 Antecedentes e importancia	57
3.2.2 Funciones	59
3.3 Casas de Bolsa	60
3.3.1 Obligaciones en operaciones por cuenta de terceros	60
3.4 Funcionamiento y democratización del mercado de valores.	61
3.5 Inversionista. Perfil y participación en el mercado	65
3.5.1 Perfil del inversionista	65
3.5.2 Participación en el mercado	68
3.6 Financiamiento de las emisoras	70
3.7 Plataformas digitales de intermediarios bursátiles	71
3.7.1 Aplicaciones digitales de asesoría en servicios financieros	72
3.7.2 Plataformas digitales en el mercado de valores	75
3.7.3 Corredores de bolsa	76
3.7.4 Casas de bolsa	78
3.8 Valores disponibles para emprender en el mercado bursátil	80
3.8.2 Instrumentos de deuda	82
3.8.3 Fondos de inversión	83
3.8.4 Otros instrumentos	85
3.9 Panorama actual del mercado bursátil mexicano	85
3.9.1 Situación actual del mercado de valores	85
3.9.2 Desarrollo del Mercado Mexicano de Valores y educación financiera	90
3.9.3 Problemáticas asociadas al crecimiento del mercado de valores	95
Capítulo 4. Estrategias de inversión en el mercado de valores	100
4.1 Kuspit, Casa de Bolsa	100
4.1.1 Educación financiera	100
4.1.2 Democratización del acceso al mercado de valores	101
4.1.3 Información para el inversionista	103

4.1.4 Protección al inversionista	104
4.1.5 Normatividad aplicable	105
4.1.7 Ejemplo de implementación del EDUK	107
4.2 Ejemplo de inversión. IPC vs CETES	108
4.2.1 IPC vs CETES	109
4.2.1.1 Valores históricos	110
Conclusiones	114
Futuras líneas de investigación	116
Referencias	118
Siglario	127
Anexo 1. Cetesdirecto	129
Anexo 2. Propuesta de educación financiera	132

Índice de cuadros, figuras, tablas

Cuadros

Cuadro 1. Capacidades de los individuos financieramente alfabetizados.	10
Cuadro 2. Matriz de congruencia.	15
Cuadro 3. Diseño metodológico.	16
Cuadro 4. Conceptos financieros.	25
Cuadro 5. Componentes de la inclusión financiera.	26
Cuadro 6. Actividades de educación financiera (i) .	28
Cuadro 7. SHCP/Banxico/CBV. Acciones de educación financiera.	29
Cuadro 8. SEP. Acciones de educación financiera.	30
Cuadro 9. ABM. Acciones de educación financiera.	31
Cuadro 10. Banamex. Acciones de educación financiera.	32
Cuadro 11. BBVA Bancomer & ILCE. Acciones de educación financiera.	33
Cuadro 12. Otros programas de educación financiera.	35
Cuadro 13. CNBV. Acciones de inclusión financiera.	36
Cuadro 14. PNIF: Objetivos y ejes de política pública.	38
Cuadro 15. ENEF. Líneas de acción.	41
Cuadro 16. Programa de acciones para impulsar el desarrollo del mercado de valores.	43
Cuadro 17. CONAIF: Funciones.	45
Cuadro 18. CEF. Funciones.	45
Cuadro 19. Clasificación del mercado de valores.	49
Cuadro 20. Mercado de Valores. Actores.	52
Cuadro 21. Antecedentes de la BMV.	58
Cuadro 22. Proceso de inversión en la BMV.	69
Cuadro 23. Financiamiento de las emisoras.	70
Cuadro 24. Banca móvil.	71
Cuadro 25. Programas tecnológicos de educación financiera.	72
Cuadro 26. Milenials. Educación financiera.	73
Cuadro 27. Brókers.	77
Cuadro 28. TRAC's. Beneficios.	81
Cuadro 29. Beneficios de los fondos de inversión.	84
Cuadro 30. Componentes del Mercado Mexicano de Valores.	88
Cuadro 31. Recomendaciones de política pública en materia de mercado de valores.	90
Cuadro 32. Razones de no inversión.	95
Cuadro 33. Estrategias de mitigación.	99
Cuadro 34. Kuspit. Ventajas competitivas.	102
Cuadro 35. Kuspit, información al usuario.	104
Cuadro 36. Kuspit. Normatividad aplicable.	105
Cuadro 37. EDUK, universidades participantes.	106
Cuadro 38. Participantes del EDUK.	108

Figuras

Figura 1. Estructura general del mercado de valores.	63
Figura 2. Funcionamiento del mercado de valores.	64
Figura 3. Mercados primario y secundario.	64

Figura 4. Perfil del inversor (i).	67
Figura 5. Perfil del inversor. Intervalos de rendimiento.	67
Figura 6. Kuspit, Casa de Bolsa. Plataforma.	79
Figura 7. Emisoras listadas en las bolsas de valores. Espacio regional (2017).	86
Figura 8. BMV. Emisiones vs valor de emisiones 2016-2018.	87
Figura 9. Valor de emisiones 2016-2018.	87
Figura 10. Índice de Competitividad Global, 2018: México.	92
Figura 11. Mercado de valores. Datos relevantes.	96
Figura 12. Círculo vicioso vs círculo virtuoso.	98
Figura 13. Comparativo de rendimientos CETES/IPC (izq.).	112
Figura 14. Rendimiento histórico del IPC (1987-2018) (der.).	112

Tablas

Tabla 1. Casas de bolsa.	78
Tabla 2. Casas de bolsa por número de cuentas de inversión y activos.	78
Tabla 3. Índice de Competitividad Global, 2018: México. Sistema financiero.	93
Tabla 4. Valor de los índices asociados a las alternativas de inversión, con sus respectivos rendimientos anuales.	110
Tabla 5. Rendimiento del tipo de cambio.	110
Tabla 6. Rendimiento en dólares de las alternativas de inversión.	111
Tabla 7. Comparativo de rendimientos en las alternativas de inversión.	111

Introducción

Los países en desarrollo comenzaron a introducir a fines del siglo pasado programas y planes de acción destinados a fortalecer sus mercados locales de valores con el propósito de atraer nuevos inversionistas para revitalizar el papel de los mercados domésticos en el desarrollo económico nacional mediante:

- El incremento de las tasas de ahorro.
- La mejora en la asignación de recursos.
- La robustez de los mercados de emisiones primarias (Errunza, 1997).

Por lo que respecta a México, la liberalización económica que tuvo lugar durante la década de los ochenta supuso para el país un proceso en el que el gobierno mexicano trató “de fomentar la eficiencia y competitividad operativas de sus mercados financieros para atraer capitales externos” (López & Venegas, 2012), con resultados importantes iniciales en relación al incremento *de* los flujos de capital internacionales en el mercado mexicano. A mediados de la década de los noventa, la crisis de diciembre¹ se tradujo en una notable reducción del mercado bursátil (Salazar, 2012) que derivó en la implementación de medidas tendentes a la integración de los mercados financieros nacionales:

- Cambios legales para incrementar la transparencia de las operaciones y el funcionamiento del sistema financiero mexicano.
- Mejoras tecnológicas en los sistemas de negociación, entre ellas un sistema de negociación electrónica que sustituyó las operaciones en el piso de remates.

¹ La crisis de diciembre de 1994 irrumpió en México y el mundo como un evento sorpresivo, que derrumbó en pocas horas una de las economías más aparentemente exitosas y seguras del mundo en desarrollo, que gozaba del más amplio respaldo del gobierno norteamericano y la organización financieras internacional. Lo inesperado de la crisis tuvo que ver con el secreto con que la cúpula gubernamental mexicana manejó el deterioro acelerado de las cuentas externas del país a lo largo de 1994. Pero también, con la complejidad y novedad de la propia crisis, como colapso económico de un nuevo tipo de naturaleza de mecánica poco estudiada.

- Introducción del sistema internacional de cotizaciones (López & Venegas, 2012).

Dos décadas más tarde, el incremento de la inversión, tanto local como extranjera, ya sea en portafolios de inversión o en inversión directa, demuestra que el país ha logrado reconstruir la confianza en la economía doméstica a través de los avances en materia de rendición de cuentas, fortalecimiento de la moneda local, transparencia y eficiencia del mercado local de valores.

Por otra parte, aun cuando el mercado mexicano de valores no alcanza los estándares de los mercados de los países desarrollados, está progresando hacia su integración con los mercados internacionales, por lo que la inversión en el mercado doméstico se ha convertido en “una práctica común entre los inversionistas que buscan mayores rendimientos y quieren diversificar el riesgo de su portafolio” (Impulsora de Fondos Banamex, 2016). En tal escenario, el mercado mexicano de valores debiera considerarse un espacio atractivo de inversión en virtud de:

- Su favorable demografía —grandes poblaciones jóvenes con enorme grado de movilidad hacia las zonas urbanas en busca de oportunidades de empleo—.
- Altas expectativas de consumo —derivadas de un cambio de modelo económico que privilegie el consumo interno en lugar de las exportaciones, con un enfoque similar al de la economía china—.
- Niveles relativamente bajos de endeudamiento, inferiores al 40%.
- Ampliación del espacio para ganancias de productividad —derivada de la mejora en infraestructura y de los avances tecnológicos— (Impulsora de Fondos Banamex, 2016).

Tales factores de oportunidad, a juicio de la academia, la prensa especializada y las propias emisoras, no parecen haber sido aprovechados por los actores tradicionales del universo bursátil hasta la aparición de los actores digitales que sirvieron como

revulsivo a un mercado anquilosado en prácticas e ideas finiseculares ajenas a los nuevos espacios de globalización de los mercados bursátiles internacionales.

Una mirada retrospectiva a la legislación asociada al desarrollo del mercado de valores local remite a la *Ley de Instituciones de Crédito y Organizaciones Auxiliares* (1932) y al establecimiento de las primeras limitaciones del mercado de valores que, para proteger al inversionista, restringía las vías de innovación y desarrollo del escenario bursátil. Desde entonces, cada avance alcanzado en la actividad bursátil se ha traducido en la aparición de nuevos obstáculos no considerados en su reglamentación que han impedido al mercado bursátil alcanzar el potencial y el grado de desarrollo que le corresponde en función del tamaño de la economía nacional. Autoridades financieras y expertos señalan a la educación financiera — objeto de estudio del presente trabajo— como un factor crítico de éxito en una muy necesaria revitalización del mercado de valores.

Antes de iniciar el trabajo, es interesante reflexionar sobre algunos datos duros del mercado de valores.

Datos duros para la reflexión
México, un país de ahorro informal
→ Ahorro en cuentas de banco o por medios informales —préstamos, tandas, guardaditos— (ENIF, 2018).
→ Con más del 50% de la economía informal, la tasa de captación del país es la más baja de la OCDE, apenas 14% del PIB.
→ El ahorro de los hogares representa el 54% del total del ahorro en la economía (CONSAR, 2018). De ser invertido en bolsa, permitiría el financiamiento y crecimiento acelerado de las empresas a través de las OPI's, y después de los inversionistas tenedores de acciones.
→ Únicamente 20% de los mexicanos tiene un registro de sus gastos, 35% cuenta con ahorros para enfrentar una emergencia, sólo 36% tiene al menos un producto de ahorro formal. De la población que no cuenta con ahorro formalmente, 16% declara que es por falta por falta de interés. (ENIF, 2012).
→ Únicamente 20% de los mexicanos tiene un registro de sus gastos, 35% cuenta con ahorros para enfrentar una emergencia, sólo 36% tiene al menos un producto de ahorro formal. De la población que no cuenta con ahorro formalmente, 16% declara que es por falta por falta de interés. (ENIF, 2012).
→ Sólo menos de 20 millones de adultos utilizan algún mecanismo de crédito formal. (ENIF, 2012).
→ Sólo 21% de la población planea con precisión sus gastos, 80% desconoce cuánto dinero gastó la semana pasada y cuánto gasta diariamente, más de 70%

tiene problemas financieros para cubrir sus necesidades básicas, 49% no reportó ningún uso de productos o servicios financieros (Encuesta Nacional de Capacidades Financieras, 2012)

- Alrededor de 54% de los jóvenes no tiene ningún tipo de registro de su manejo financiero. Entre los jóvenes predomina el uso de efectivo como principal medio de pago, con un 95%. Sólo 2% hace referencia a la tarjeta de débito y 1% a la tarjeta de crédito. En lo que se refiere a la administración de sus ingresos, 56% declaró que gasta siempre su ingreso total, 9% que se endeuda para cubrir sus gastos, y sólo 35% tiene un sobrante en su presupuesto (Cultura Financiera de las Jóvenes en México, 2014)

Desaprovechamiento del mercado bursátil

- En México sólo 2.9% de la población tenía fondos de inversión y sólo 0.20% tiene fondos de inversión con acciones (ENIF, 2018).
- Ahorro formal concentrado en bonos de gobierno, 3 de cada 4 pesos de los fondos de inversión se van a deuda pública.
- En México hay más de 58.5 millones de inversionistas, repartidos en casas de bolsa, fondos de inversión, clientes de la banca privada y patrimonial y administradoras de fondos para el retiro. Esto quiere decir que, por cada mil personas de la Población Económicamente Activa (PEA), alrededor de cuatro invierten en la Bolsa Mexicana de Valores (CNBV, 2018).
- Casas de bolsa reportaron al cierre de septiembre de 2018, 263 mil cuentas de inversión, lo que significa que al menos de este número de personas que invierte de manera directa en los mercados financieros (CNBV, 2018), cifras que pueden resultar engañosas ya que se debe considerar que en el mercado más de uno puede tener dos o más cuentas. Además, muchos de ellos son inversionistas extranjeros pudiendo ser residentes o no de nuestro país. Como ejemplo tenemos las ofertas públicas iniciales (OPI) del año 2017, en la emisión de Cuervo participaron cerca de 2,500 inversionistas foráneos que representaron 68.60%; en la de BanBajío fueron 2,980, igual a 50%. Como podemos apreciar es notable la participación de inversionistas extranjeros en nuestro mercado.
- Mientras que en Estados Unidos hay alrededor, de 10,000 brókers o dealers asociados al mercado, bursátil, en México hay menos de 40 casas de bolsa.
- El contraste con Estados Unidos es sorprendente, según Gallup, firma de análisis y consultoría, 6 de cada 10 personas invierten en el mercado bursátil, es decir, poco más de la mitad (52%) de los estadounidenses que forman parte de la PEA invierten hoy en día en el mercado de valores.
- 25% de las personas con licenciatura en Estados Unidos invierten en acciones (Reserva Federal de Estados Unidos, 2018).
- Las 135 empresas que cotizan en la BMV pertenecen a tan sólo 10 estados del país, (refiriéndose sólo a sus sedes corporativas), por lo que 22 no cuentan con alguna compañía que tenga participación en el mercado bursátil (BMV, 2015).

Rasgos del mercado bursátil

- El mercado está significativamente concentrado y centralizado en un número reducido de ciudades y empresas:
- 88 empresas en la Ciudad de México, Nuevo León con 22, Jalisco con 8 y el Estado de México con 5 empresas (BMV, 2015). Esto se explica porque los 10 estados que participan en el mercado bursátil aportan poco más de la mitad (56%) al PIB de México.

- 6 de 10 cuentas de casas de bolsa están en las 3 principales ciudades del país: Ciudad de México con un 48%, Monterrey un 8% y Guadalajara y 6% (BMV, 2018).
- Para el año 2015, de las 6,500 empresas con más de 250 empleados que había en el país, sólo 147 cotizaban en Bolsa, esto muestra que existe gran número de potenciales participantes.
- El número de empresas cotizando en México ha disminuido en los últimos 20 años
- El mercado bursátil mexicano tiene menor tamaño y profundidad comparado con países similares, debido a que participan pocas empresas medianas y grandes:
- De acuerdo con cifras del Banco Mundial, en 2011 las principales diez compañías de México representaban dos terceras partes de la capitalización total de mercado
- El mercado bursátil mexicano no ha experimentado la misma dinámica de desarrollo que los mercados de países de similar grado de desarrollo. México está por debajo de países como Brasil, Chile, Perú y Corea del Sur.

Capítulo 1. Marco metodológico

1.1.Planteamiento del problema

Diversos organismos internacionales señalan que todo esfuerzo de inclusión financiera debe acompañarse de políticas y programas de educación financiera que provean conocimientos a las personas respecto a los distintos productos, servicios, riesgos y beneficios financieros disponibles, con el propósito de favorecer la toma adecuada de decisiones. Por otra parte, corresponde al gobierno:

Establecer instituciones que promuevan la creación de una cultura de educación financiera y brindar un entorno regulatorio flexible que fomente el desarrollo de innovaciones que generen capacidades financieras en la población bajo un marco que garantice la protección de sus derechos como usuarios de servicios financieros (Comité de Educación Financiera, 2017:5).

De acuerdo a ello, a lo largo de los últimos años tanto el Gobierno Federal como un número importante instituciones financieras, organizaciones y empresas del sector privado, han realizado esfuerzos importantes en materia de educación financiera como paso previo para la conformación de un sistema financiero más estable, sólido e incluyente. Pese a ello, la alfabetización de la población mexicana continúa siendo un proceso poco acelerado, con resultados escasamente promisorios que evidencian la necesidad de diseñar nuevos productos y estrategias de educación financiera que contribuyan a la popularización y democratización del sistema financiero entre los individuos y las empresas, así como a fomentar una cultura consistente en materia de manejo de dinero y ahorro.

En este último rubro, la Encuesta Nacional Conocimiento y Percepción del Sistema de Ahorro para el Retiro (Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro, CONSAR, 2017:8) señala que el 33% de la población no tiene costumbre de ahorrar, en tanto que el 51% de la población que intenta ahorrar lo hace para cubrir emergencias o imprevistos, es decir, no ve el ahorro como una forma de consolidar su patrimonio sino como un instrumento paliativo ante circunstancias catastróficas.

En un contexto amplio tales resultados implican la existencia de una cultura de ahorro frágil y mal sustentada donde el hábito del ahorro es inexistente, independientemente de la capacidad económica o el estatus social del individuo (OCDE, 201). Por su parte, el Instituto Mexicano para la Competitividad (IMCO, 2015) indica que la población nacional no considera la inversión en la bolsa de valores un instrumento de ahorro efectivo en tanto que se apega a la idea de que las operaciones del mercado de valores requieren, para empresas e individuos, un elevado grado de capacidad económica del que la mayoría de la población carece. Al respecto, el estudio *Global Investor Pulse: México*, (BlackRock, 2019) indica que el 64% de la población encuestada considera que la información sobre inversiones es confusa y difícil de comprender, lo que remite nuevamente a una deficiencia nacional en materia de educación y cultura financiera. Resultado congruente, con el hecho de que, de acuerdo a la misma encuesta, acceder a herramientas de inversión y la educación es un desafío para los inversionistas mexicanos, en tanto que el 40% de los encuestados piensa que se necesita mayor claridad para explicar la relación entre el incremento de las inversiones y el fortalecimiento de la salud financiera nacional y, el 90%, considera que la tecnología podría facilitar una mejor comprensión de ese y otros rubros. Sandoval (2019) explica que la falta de cultura y educación financiera es un problema de fondo enquistado en el sector financiero.

Es un hecho, en México la falta de cultura financiera se compone al menos de dos factores; por un lado, la falta de preparación de los inversionistas con liquidez y aquellos potenciales. Por otra parte, tanto autoridades como actores financieros tales como bancos, casas de bolsa, y en general todas las empresas del sector financiero, tienen graves problemas de comunicación sobre sus servicios y los beneficios de las inversiones, así como de los riesgos. En resumen, falta información clara y precisa, es cierto que la que existe es confusa y difícil de comprender (Sandoval, 2019:párrafo 7).

Parece razonable suponer, entonces, que la percepción del país en relación a los beneficios derivados de la inversión en la bolsa de valores ya sea con motivos de consolidación patrimonial o de ahorro es, cuando menos, cautelosa. Cautela acumulada a lo largo de los años y robustecida por las repercusiones de las crisis económicas de 1994 y 2008 que redujeron de modo notable el número de emisoras y el valor total de las acciones negociadas en relación al Producto Interno Bruto (PIB). Consecuencia de ello es la discrepancia entre los índices macroeconómicos del país y el dinamismo de su mercado bursátil, muy inferior al que debería corresponderle en función del tamaño de su economía. Así, de las 11 mil 500 empresas que el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI, 2018b) estratifica como grandes², sólo 148 aparecen listadas en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV, 2018b), frente a las más de 200 que cotizaban hace menos de veinte años, lo que permite definir al mercado local como poco productivo en relación a los de otras economías similares (IMCO, 2015).

A lo anterior debe añadirse el desconocimiento de los inversionistas sobre el mercado y sus instrumentos: compra de acciones por recomendación de las casas de bolsa sin noción de su desempeño, de la volatilidad de sus precios, de la conveniencia de adquisición en uno u otro periodo, del horizonte de inversión o del nivel de riesgo que está dispuesto a tolerar. Es decir, el inversionista nacional es, en buena medida, un inversionista desinformado.

Un inversionista de valor entiende que el mercado de Valores está para servirte y no para instruir. Se enfoca en comprender la industria donde opera la compañía y estudia profundamente el negocio de la misma a través de un análisis exhaustivo, para poder generar una valuación confiable, racional y conservadora. Luego compara su valor con el precio al que se cotiza la acción en el mercado, y aprovecha la libertad que el mercado le da de invertir solamente cuando las cartas estén a su favor (Ortega-Araiza, 2015: último párrafo).

² Empresas con más de 250 empleados.

El descrito por Ortega-Araiza es el inversionista, alfabetizado financieramente, que el país requiere. Para el autor, los mexicanos desconocen que “la razón por la cual las empresas que cotizan en ella son el principal generador de valor y crecimiento en la economía” (párrafo 2) y la falta de participación de inversión se debe a “fuertes paradigmas, causados por una falta de cultura de inversión y una desalineación de intereses dentro de la industria financiera, lo que ha desvirtuado la esencia de la bolsa de valores, haciéndola parecer algo que no es” (párrafo 5). Si a ello se añade la desconfianza generada por los numerosos casos de pérdidas causadas por fraude, errores u omisiones, fuertemente publicitados en los medios de comunicación, es entendible que la BMV tenga para el público nacional una imagen cuando menos distorsionada que explica, al menos parcialmente, los bajos niveles de inclusión financiera del país.

Al respecto, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE, 2013:22) define la inclusión financiera como

El proceso de promoción de un acceso asequible, oportuno y adecuado a una amplia gama de productos y servicios financieros regulados y la ampliación de su uso por todos los segmentos de la sociedad, a través de la aplicación de enfoques innovadores o existentes hechos a la medida, incluyendo actividades de sensibilización y de educación financiera, con el fin de promover el bienestar económico y la inclusión económica y social.

Para la OCDE la inclusión financiera debe entenderse como una prioridad de las economías latinoamericanas, México incluido, dada su eficacia para impactar positivamente en los niveles de reducción de la pobreza y la desigualdad, mediante una “oferta adecuada, asequible y accesible, así como una demanda que garantice el uso adecuado de” (p. 23) productos financieros. El organismo sugiere que los procesos de inclusión financiera permean mejor en la sociedad cuando se complementan “con un componente de educación financiera” (p.23), que para efectos del presente trabajo implica necesariamente el fortalecimiento de la

educación bursátil, siguiendo la línea de Martínez-Solares (2017: párrafo 7) para quien la práctica financiera del adulto es el resultado de “la combinación de conocimientos, habilidades para la aplicación práctica de éstos, la práctica y percepción de visión que tenemos en relación con el dinero y con la previsión de nuestro futuro”. Conocimientos y habilidades que sólo podrán ser adquiridos a partir de programas educativos especializados e integrados en las mallas curriculares de la educación formal desde la primaria, de forma que al finalizar el proceso académico se obtengan individuos con seis tipos de capacidades bien definidas (v. cuadro 1).

Capacidades de los individuos financieramente alfabetizados	
1.	Capacidad para tomar decisiones financieras en materia de ahorro y endeudamiento.
2.	Capacidad y práctica para realizar y dar seguimiento efectivo a un presupuesto personal o familiar, con base en los ingresos disponibles.
3.	Capacidad de comprender de forma adecuada los conceptos económicos básicos que inciden en su entorno y, consecuentemente, en sus decisiones financieras.
4.	capacidad de conocer, comprender y aplicar conceptos financieros básicos, también necesarios para la toma de decisiones y prácticas financieras.
5.	Conocimiento y comprensión de los servicios financieros disponibles, en cuanto a su operación y la capacidad de determinar cuáles son los más adecuados con el perfil, características y necesidades de cada individuo.
6.	Conocimiento y comprensión de los instrumentos financieros, sus características y factores a considerar para efectos de evaluación de la inversión más adecuada para el destino y el perfil de cada persona.

Cuadro 1. Capacidades de los individuos financieramente alfabetizados.
Elaboración propia basada en Firlí (2017, citado por Martínez-Solares, 2017:párrafo 4).

La Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros (Condusef, 2017), incide en la necesidad de trabajar los programas de educación financiera en las generaciones más jóvenes con propósitos de fomentar una mayor cultura financiera para la toma de decisiones responsables que eviten el endeudamiento y favorezcan la consolidación de su patrimonio. La encuesta *Cultura Financiera de los Jóvenes en México* (UNAM/Banamex, 2014), indica que el 20% de los encuestados prefiere gastar el dinero en el presente que ahorrarlo para el

futuro, mientras el 54% efectúa compras fuera de su presupuesto que subsana recurriendo a sus ahorros, lo que puede interferir para lograr un control adecuado de sus finanzas. En términos generales, la denominada generación *milenial*, que apenas comienza a insertarse en el mercado laboral centra sus hábitos de consumo en la satisfacción momentánea sin pensar en el futuro y, por ende, no siente la necesidad de ahorrar porque, al igual que otros estamentos, carece de una cultura financiera apropiada.

Como se ha expuesto previamente, la educación financiera debiera formar parte de las mallas curriculares de la educación formal, considerando el elevado nivel de recursos que el país destina al rubro educativo³. Sin embargo, ninguna inversión en materia educativa no importa cuán importante sea, no garantiza el mejoramiento a la misma: “El principal factor del entorno político-económico de la educación en México que incide en bajo desempeño educativo de los alumnos es el exceso de inversión en el rubro de la educación básica” (Taniguchi, 2018). Sin importar qué tan importantes sean los recursos asignados buen aparte de ellos se dispersa en el ámbito administrativo sin alcanzar las aulas y el trabajo de alumnos y maestros. El problema de fondo de la educación en México no recae en el monto de los recursos asignados sino en su distribución, que al no ser optima impide que el gasto educativo sirva como impulsor de la productividad y competitividad que, a su vez, se traducen en un mayor y sostenido crecimiento económico que aumente el nivel de vida de los mexicanos. Desde la óptica del presente trabajo el gobierno debería priorizar la renovación de los planes educativos para incluir temáticas vinculadas con la educación financiera en sus mallas curriculares. Carencia que Taniguchi (2018) achaca al desconocimiento de las familias de conceptos económicos básicos, necesarios para llevar a cabo procesos decisorios informados en materia de ahorro e inversión y, el hogar, es el primer ámbito educativo de la infancia y, por ende, el escenario del primer contacto entre dinero e individuo.

³ México es el país de la OCDE en el que el gobierno y la iniciativa privada invierten los montos más fuertes en el rubro educativo.

1.2 Justificación

En la actualidad, los mercados bursátiles se definen como el espacio donde las empresas, a partir de la emisión de acciones, crean oportunidades de inversión, con el fin de que el gran público inversionista dirija sus recursos monetarios con la finalidad de obtener una ganancia la cual es resultado de las operaciones de la empresa por la inversión de dicho capital. En este espacio confluyen recursos provenientes de fondos de ahorro y pensiones, inversionistas institucionales públicos y privados, es decir, se trata de un espacio de profunda y extensiva interconexión económica y financiera, surgido de la necesidad de las empresas de financiarse a un menor costo, además de brindar a los inversionistas oportunidades de inversión, de acuerdo a sus perfiles de riesgo (Sosa, 2016). En lo que respecta a la operación de la BMV, como el mercado accionario es de tamaño reducido y está lejos de constituirse en fuente de importancia del financiamiento corporativo, la oferta de títulos accionarios resulta muy limitada. El núcleo central de la negociación de acciones en el mercado bursátil mexicano se concentra en pocas empresas. Por otra parte, como dicho mercado está formado prácticamente por un mercado secundario, los recursos que en él se movilizan no constituyen bases de financiamiento para las empresas, sino que obedecen a decisiones de portafolio de los inversionistas.

Por otra parte, Atkinson y Messy (2012) demuestran la existencia de una relación directamente proporcional entre inclusión y educación financiera, por lo que ambos deben priorizarse en la agenda nacional si se desea que el mercado de valores doméstico se amplíe hasta situarse al mismo nivel que el de otras economías similares a la mexicana. De acuerdo a ello, la educación bursátil deberá ser un factor de máxima relevancia a la hora fomentar la inclusión financiera en el mercado de valores, de forma que cuando mayor sea el conocimiento bursátil entre la población mexicana mayor será el número de individuos interesados en invertir en ella y, por ende, el mercado debería crecer en la misma proporción. En tal escenario, la revisión de los factores asociados a la inclusión y la educación financiera como impulsores del desarrollo del mercado de valores nacional,

adquiere relevancia y pertinencia suficiente en el marco del sistema bursátil mexicano que, necesariamente, requiere fortalecer tanto la oferta de productos y servicios como la demanda de inversionistas.

1.3 Preguntas de investigación

1.3.1 Pregunta general

¿La educación bursátil es un elemento esencial para el desarrollo del mercado de valores en México?

1.3.2 Preguntas específicas

- ¿La educación bursátil es un medio de inclusión financiera en México?
- ¿Qué estrategias favorecen la educación bursátil como medio inclusión financiera en el mercado de valores?
- ¿Cuáles son las variables que propician el desconocimiento y el alejamiento de la población general del mercado de valores?

1.4 Objetivos de la investigación

1.4.1 Objetivo general

Analizar los elementos relevantes que definen a la educación bursátil como un medio de desarrollo del mercado de valores en México.

1.4.2 Objetivos específicos

- Determinar los elementos relevantes que definen a la educación bursátil como un medio de inclusión financiera en México
- Comprobar qué estrategias favorecen la educación bursátil como medio inclusión financiera en el mercado de valores.
- Conocer las variables que propician el desconocimiento y el alejamiento de la población general del mercado de valores.

1.5 Supuesto hipotético de trabajo

Por lo que respecta a la hipótesis de investigación, González (2013: 63), en su *Manual de investigación aplicada a las finanzas*, afirma que en análisis de naturaleza cualitativa y carácter exploratorio o cercano a la exploración: “establecer una hipótesis en perspectiva es aventurado y se puede caer en errores al indagar, dado que “el mayor peligro de establecer una hipótesis por adelantado radica en que ésta puede influir y sesgar la investigación, ya sea consciente o inconscientemente”. De conformidad con lo expuesto, para el caso de la presente investigación se estableció un supuesto hipotético previo que fue perfilándose a medida que la investigación avanzaba, en un intento de controlar posibles errores de sesgo.

La educación bursátil es un medio de desarrollo del mercado de valores en México y, como tal la implementación de estrategias de educación financiera contribuye a fomentar la inclusión financiera y el desarrollo del mercado y, su tendencia, a formar a posibles inversionistas.

1.6 Matriz de congruencia

Pregunta general	Objetivo general	Supuesto hipotético
¿La educación bursátil es un elemento esencial para el desarrollo del mercado de valores en México?	Analizar los elementos relevantes que definen a la educación bursátil como un medio de desarrollo del mercado de valores en México.	La educación bursátil es un medio de desarrollo del mercado de valores en México y, como tal la implementación de estrategias de educación financiera contribuye a fomentar la inclusión financiera, el desarrollo del mercado y, su tendencia a alejar a posibles inversionistas.
Preguntas específicas	Objetivos específicos	
¿La educación bursátil es un medio de inclusión financiera en México?	Determinar los elementos relevantes que definen a la educación bursátil como un medio de inclusión financiera en México	
¿Qué estrategias favorecen la educación bursátil como medio inclusión financiera en el mercado de valores?	Comprobar qué estrategias favorecen la educación bursátil como medio inclusión financiera en el mercado de valores.	
¿Cuáles son las variables que propician el desconocimiento y el alejamiento de la población general del mercado de valores?	Conocer las variables que propician el desconocimiento de la población general del mercado de valores	

Cuadro 2. Matriz de congruencia.
Elaboración propia, con base en Lacayo, M

1.7 Diseño y procedimiento metodológico

1.7.1 Diseño metodológico

El método de investigación involucra las formas de recolección, análisis e interpretación de los datos utilizados en un trabajo académico o científico Creswell (2009). Desde esta perspectiva, el trabajo propuesto se enfoca en un diseño cualitativo de orientación interpretativa que busca descubrir y explicar la realidad del funcionamiento del mercado de valores mexicano mediante la interpretación de sus procesos y los de los actores que en él intervienen (Gómez, 2003). Desde esta perspectiva, la investigación se enfoca en la búsqueda de posibles factores que expliquen lo reducido de su dinamismo en relación al tamaño de la economía

nacional para, a partir de los hallazgos revelados, reflexionar si dichos factores influyen o no en su funcionamiento y desarrollo. Adicionalmente, la investigación corresponde a un diseño descriptivo, dado que se centra en la observación del fenómeno objeto de estudio sin que el investigador ejerza sobre él influencia alguna. Igualmente, presenta carácter no experimental puesto que no existe intervención, control o modificación de las variables seleccionadas. Finalmente, califica como documental retrospectiva puesto que se obtuvo y analizó información pública del mercado de valores en bases de datos especializadas durante un periodo determinado.

La construcción del diseño metodológico se estructuró en cinco fases, tal y como se refleja en el cuadro 3.

Diseño metodológico		
Fase I	Recopilación de datos	Revisión de bases de datos y plataformas fintech Definición del entorno
Fase II	Documentación	Marco teórico —estado del arte— Marco conceptual
Fase III	Resultados	Análisis e interpretación de resultados
Fase IV	Conclusiones	Conclusiones y recomendaciones

Cuadro 3. Diseño metodológico.
Elaboración propia.

1.7.2 Procedimiento metodológico

El trabajo que aquí se presenta es el resultado de una amplia revisión bibliográfica que parte de la definición de Kerlinger (1988:543), para quien:

Se considera sobre todo como un método de observación y medición. En lugar de observar el comportamiento de las personas en forma directa, o de pedirles que respondan a escalas, o aun de entrevistarlas, el investigador toma las comunicaciones que la gente ha producido y pregunta acerca de dichas comunicaciones.

En segundo término, se retomó el concepto de utilidad de Fernández (2002), de acuerdo al cual el hecho de que no todos los fenómenos sociales sean observables “en el tiempo de su ocurrencia” dota de relevancia a los “documentos escritos por su capacidad de convertirse en registros históricos a los que se puede acudir con relativa facilidad para la investigación de determinados aspectos de la sociedad”, citando entre las fuentes susceptibles de este tipo de análisis las “obras de carácter científico: reportes de investigación, revistas, libros, enciclopedias” (Fernández, 2002:36). Señala, así mismo, que se trata de un método de análisis caracterizado por: (i) objetividad, dado que cuenta con procedimientos claramente definidos que permiten a otros investigadores verificar los resultados obtenidos a partir de la reproducción del análisis; (ii) sistematicidad, dado que el análisis se efectúa mediante procedimientos aplicables a la totalidad del documento y (iii) cuantificación, dado que sus resultados —si así lo desea el investigador— pueden expresarse en términos numéricos (Fernández, 2002:37-38). Finalmente, indica el autor una serie de usos para los que este tipo de análisis resulta pertinente, de ellos, se ha aplicado al presente trabajo los que a continuación se citan: (i) Describir tendencias y develar semejanzas o diferencias en el contenido de la comunicación escrita entre personas, grupos, organizaciones, países, etc. y (ii) identificar actitudes, creencias, deseos, valores, centros de interés, objetivos, metas, etc., de personas, grupos, organizaciones, países, etc.” (Fernández, 2002:37).

Por su parte, López (2002:168-169), señala la pertinencia de este tipo de análisis para descubrir los componentes básicos de un fenómeno determinado extrayéndolos de un contenido dado, por lo que resulta adecuado para evaluar el mercado de valores en relación a la educación financiera, objeto de este estudio.

Finalmente, la aplicación del método de análisis de contenido permitirá al investigador hallar similitudes y disimilaridades entre los resultados; las primeras, basadas en criterios de homogeneidad legitimados, de acuerdo a Sartori (1988), por la identidad de clase —pertenencia a una misma categoría—. En tanto que las disimilaridades se presentan como lo que diferencia de un elemento de otro dentro

de una misma categoría, lo cual requiere de un trabajo sistemático y riguroso que implique la definición previa de las propiedades y los atributos posibles de ser comparados.

1.8 Estado del arte

Arellano (2016), demuestra la existencia de una relación a largo plazo entre el IPC y el PIB, utilizando el modelo econométrico de cointegración bajo el enfoque de Johansen para concluir que la innovación empresarial es factor de crecimiento de la economía.

Mehrotra & Yetman (2015) exploran las iniciativas de la banca central y de otros responsables de políticas y los efectos de éstas en el entorno macroeconómico, monetario y financiero, así como las políticas de los organismos centrales dirigidas a medir y respaldar el acceso a servicios financieros, concluyendo que el aumento de la inclusión financiera beneficia la estabilidad monetaria y financiera. Por su parte, Flores & Barragán (2017) comprueban la hipótesis de que en México se cuenta con los elementos necesarios para desarrollar y usar productos promotores de la inclusión financiera, así como evidenciar que ésta provoca un impacto positivo en el desarrollo de actividades productivas en las empresas de cualquier tamaño para concluir que la inclusión financiera es una herramienta que permite a las mipymes crecer de manera prolongada por medio del financiamiento adecuado.

Pablos & Pérez-Akaki (2017) analizan la importancia de la inclusión financiera y su relación estadística espacial con la pobreza a nivel municipal en México en el año 2010, con la finalidad de establecer la relación entre estos conceptos para concluir que sí existe una relación causal importante y positiva entre inclusión financiera y la pobreza municipal. En la misma línea, Calzada-Rovirosa, Pérez-Sosa & Escamilla-Santana (2015) comprueban la hipótesis que los indicadores de inclusión financiera sí pueden relacionarse al menos de forma parcial con los indicadores de pobreza, usando una metodología de análisis utilizando la regresión lineal múltiple y el índice de correlación de Pearson, concluyendo que desde el ámbito financiero, los resultados pueden servir como base para el diseño y/o adecuación de las políticas

públicas que buscan incentivar las actividades financieras entre las comunidades más marginadas del país, con el propósito de mejorar la calidad de vida de la población. También en relación a la pobreza, Guízar, González-Vega & Miranda, (2015) sostienen que la hipótesis que los servicios financieros eficientes facilitan la adopción de tecnologías de producción avanzadas, que generan mayores ingresos esperados, utilizando modelos dinámicos, estocásticos, de horizonte infinito, que muestran que la inclusión en el mercado de depósitos (o créditos) no garantiza mayores ingresos entre las poblaciones más pobres, concluyendo que la inclusión es necesaria pero no suficiente para el alivio de la pobreza, por lo que es importante el diseño de políticas de inclusión financiera para diferentes poblaciones meta.

Por su parte, Birochi & Pozzebon, (2016) demuestran que las iniciativas de inclusión financiera solas no son suficientes para reducir las disparidades socioeconómicas, aplicando una metodología de investigación empírica con el objetivo de proponer un marco de educación financiera, a la medida para microempresarios de bajos ingresos concluyendo que la educación financiera crítica a medida, respaldada por las TIC, puede desempeñar un doble papel: por un lado, el acceso a la educación financiera podría disminuir los efectos de los mecanismos generadores de tensiones globales/locales, disparados por aplicaciones TIC normalizadas; por otro lado, este acceso podría aumentar la inclusión financiera y la transformación social, a través de la integración de principios rectores en los programas de educación financiera.

Fuentes (2016) busca demostrar que existe una gran oportunidad de inclusión financiera en el uso de dispositivos móviles, buscando el objetivo de valorar el desarrollo y potencialidades de la banca móvil en México a una población de usuarios de dispositivos móviles, concluyendo que el potencial de este producto es alto y el mercado potencial se encuentra en los grupos de edades jóvenes y de nivel socioeconómico medio. También desde una perspectiva tecnológica, Muñoz (2015), identifica cómo ha reaccionado el número de cuentas bancarias en función de las acciones que el Sistema Financiero ha realizado para crecer la infraestructura de servicio, para concluir que los canales de mayor impacto para

alcanzar una manera más acelerada los beneficios que se obtienen de la inclusión financiera, constan de esquemas de bancarización con el uso de nuevas tecnologías que fungen como canales de distribución y operación masivos, concluyendo que una mayor infraestructura de instituciones de la banca así como la educación financiera lograrían la incursión de nuevos sectores poblacionales al sistema bancarizado. Igualmente, Santiago-Fernández., Hoyo, López, & Tuesta (2013) cuantifican el mercado para el desarrollo de la banca móvil, tomando en cuenta aspectos de la oferta y la demanda comprobando que la brecha total de demanda potencial de la banca móvil, podría estar alrededor de 40%, que es la diferencia entre el número de cuentas y la tenencia de telefonía celular, entendiendo este último como una vía de acceso a sistema financiero significando un amplio espacio para desarrollar la banca móvil en el país, utilizando un análisis de estadística descriptiva y concluyendo que es posible brindar acceso a servicios financieros por este medio a la población no atendida por los canales tradicionales.

Grandet, C. (2015), describe las grandes oportunidades que podrían tener tanto los inversionistas como la población en México en un mercado financiero democratizado, basándose en comparaciones de nuestro país con otros como España, Malasia, Corea del Sur, Turquía, entre otros, evidenciando que en esos países se ha logrado un crecimiento económico derivado de su mercado bursátil democratizado, es decir, al alcance de cualquier persona interesada en invertir o financiarse a través de él, concluyendo que se debe generar una política de Estado que aproveche las ventajas del mercado bursátil para el desarrollo económico.

Raccanello, & Guzmán (2014) argumentan que la inclusión financiera permite alcanzar un mayor bienestar cuando los usuarios tienen conocimiento de los productos y los servicios financieros y con base en experiencia internacional se concluye que la inclusión financiera puede traer beneficios a los individuos cuando se acompaña del desarrollo de la educación financiera; de otra forma, puede fomentar un uso poco eficiente de los productos y servicios financieros. Por su parte,

Roa (2013) muestra las tendencias generales de la inclusión financiera en América Latina y el Caribe las cuales en términos de acceso son bajas comparadas con los países desarrollados y algunas economías emergentes, en especial en relación con el uso y la calidad, utilizando información de indicadores de acceso y uso provenientes de fuentes internacionales, concluyendo que las razones del escaso uso de instrumentos financieros formales no sólo son económicas, sino también existen factores como la falta de confianza, educación financiera, documentación y el miedo a endeudarse, así como el lento desarrollo de estrategias nacionales concretas, de regulación, supervisión y aplicación de la ley.

Solís-Dávila & González-Núñez, J. (2013) en su ensayo muestran datos de instituciones financieras que sustentan la ineficiencia en la regulación a las instituciones, lo cual desincentiva la inclusión financiera y genera desconfianza en la población, concluyendo que la inclusión financiera actúa como detonante del crecimiento económico y a largo plazo del desarrollo del país, siempre y cuando el gobierno coadyuve a la regulación de las instituciones para ofrecer mejores condiciones y se vuelva a incentivar la actividad. Por su parte, Dalman & Cuspoca (2016) argumentan que los bajos niveles de cultura financiera que tiene la población latinoamericana se deben en gran parte a la falta de educación financiera, ya que se refleja principalmente en el escaso o nulo uso de productos y servicios financieros, en los malos hábitos al momento de adquirir productos y servicios, en el desconocimiento de sus derechos y obligaciones, así como en la falta de planeación financiera, concluyendo que impacta negativamente en su bienestar y calidad de vida, al mismo tiempo que no favorece a que las instituciones financieras alcancen los niveles de competitividad requeridos y que se impulse el desarrollo económico de los países. En relación al ahorro, Bosch, Melguizo, Peña & Tuesta, (2015) analizan los distintos factores personales que afectan a las condiciones del ahorro, teniendo como objetivos: primero, entender cómo las distintas situaciones personales afectan a las decisiones sobre el ahorro; segundo, identificar las características concretas del individuo que definen a los distintos trabajadores de la actividad informal y su relación con el ahorro; tercero, entender aquellos factores

que siguen siendo importantes más allá de las características formales o informales de la persona y cuarto, plantear algunas recomendaciones políticas. Los resultados que confirman la importancia de cómo situaciones específicas de los trabajadores del sector informal afectan negativamente a la probabilidad de ahorro y llegan a la conclusión de que hay otros factores más relacionados con la teoría económica de la autoconfianza y la motivación que afectan positivamente a las decisiones sobre el ahorro, más allá de las condiciones formales o informales de los trabajadores.

Finalmente, Hoyo, Peña, & Tuesta, (2013), revisan los factores socioeconómicos que desde el punto de vista de la demanda individual influyen en la decisión de no usar los servicios financieros formales de ahorro o crédito en México concluyendo que la insuficiencia o variabilidad del ingreso y la autoexclusión son las barreras más importantes en el mercado mexicano y determinando tres tipos de factores, variables que denotan vulnerabilidad individual como el nivel de ingresos, el género, la educación y la ocupación; la variable geográfica sobre el tamaño de la comunidad donde habita el individuo (localidades con menos de 15 mil habitantes o más de 15 mil habitantes); y variables que parecen relacionarse con la preferencia por el mercado financiero informal, como la capacidad de responder a shocks exógenos y el pertenecer a hogares con capacidad de ahorro.

Capítulo 2. La educación financiera en México

2.1 Conceptos relevantes

En materia de educación financiera es preciso definir tres conceptos relevantes: (i) educación financiera; (ii) cultura financiera y (iii) inclusión financiera.

2.1.1 Educación financiera

El Consejo Nacional de Inclusión Financiera (CONAIF) define la educación financiera como:

Las acciones para que la población adquiera aptitudes, habilidades y conocimientos para estar en posibilidad de efectuar un correcto manejo y planeación de sus finanzas personales, así como para evaluar la oferta de productos y servicios financieros, tomar decisiones acordes a sus intereses, elegir productos que se ajusten a sus necesidades, y comprender los derechos y obligaciones asociados a la contratación de estos servicios (CNBV, 2016b:último párrafo).

Pese a que la literatura ha discutido ampliamente el concepto no ha podido consensuar una definición universalmente aceptada, por lo que a continuación se recogen algunas de las más relevantes:

National Foundation for Education Reseach (2008)	Capacidad de realizar juicios informados y tomar decisiones efectivas con respecto al uso y administración del dinero.
OCDE (2005)	Proceso por el cual los consumidores/inversores financieros mejoran su entendimiento de los productos, conceptos y riesgos financieros mediante la información la instrucción y o el asesoramiento objetivos, desarrollan las habilidades y la confianza para llegar a ser más conscientes de los riesgos y oportunidades financieras, para realizar elecciones formadas, saber dónde dirigirse en caso de requerir ayuda y adoptar otras acciones efectivas para mejorar su bienestar financiero.
BBVA Bancomer	Proceso en el que se desarrollan habilidades y aptitudes con base en información comprensible y herramientas

básicas, lo que permite a los individuos: (i) tomar decisiones económicas-financieras en su vida cotidiana y (ii) utilizar productos y servicios financieros para mejorar su calidad de vida

Numerosas instituciones públicas y privadas se han interesado por la educación financiera en México, aun cuando en el país no se haya incluido todavía en las mallas curriculares de la educación inicial a partir del análisis de conceptos como el dinero y su manejo, el ahorro o el consumo responsable. Sin embargo, la literatura coincide en afirmar que correctamente utilizados los servicios y herramientas de educación financiera favorecen el bienestar individual —del usuario— y social —de la sociedad—. Por el contrario, su desconocimiento y mal uso impacta negativamente en la toma de decisiones del usuario de servicios financieros. En otro orden de ideas, como ya se ha expuesto previamente, la educación financiera debería iniciarse en la infancia temprana y en el ámbito familiar, primer entorno de aprendizaje del ser humano. La familia:

Es el núcleo donde cada uno de sus integrantes tiene una influencia sobre los demás y en el que suceden y se dan los diversos momentos y procesos que nos permiten lograr la apropiación de valores, normas y hábitos; es el lugar donde podemos y debemos sembrar las semillas de las relaciones de equidad, de participación, de paz y de ciudadanía. Es en la familia donde se establecen los vínculos afectivos, se aprende a entender la realidad... a tomar decisiones, a planear y realizar proyectos (Lembert-Pimienta & García de Güémez, 2009:36%).

Dado que la mayor parte de los padres mexicanos carecen de las habilidades necesarias para cultivar en sus hijos hábitos financieros sanos, el sector educativo debería aprovechar este área de oportunidad para comenzar a introducir en sus planes de estudio competencias económico-administrativas-financieras en todos los niveles de la educación formal. Al respecto, Holden (2009) aprovecha el estudio *Programas de educación financiera orientado a niños en edad preescolar: desarrollo*

y *evaluación* (Universidad de Wisconsin, 2011) para presentar los conceptos considerados como ideales iniciar la formación infantil en materia financiera:

Conceptos financieros	
Desarrollo de la idea de número	Comprensión del tiempo
Conocimiento del dinero	Comprensión del mercado y la economía
Desarrollo de toma de decisiones	Desarrollo de valores sociales

Cuadro 4. Conceptos financieros.
Elaboración propia.

2.1.2. Cultura financiera

La cultura financiera conjunta el dominio de conocimientos, habilidades, costumbres y prácticas financieras que permitirán al individuo tomar decisiones informadas al hacer uso de los servicios financieros, de forma que se beneficie su calidad de vida. En México, se perciben tres niveles de cultura financiera: (i) población que ahorra en el hogar; (ii) población que ahorra a través de los sistemas financieros y (iii) población que no efectúa ningún tipo de ahorro (UNAM/Banamex, 2008).

Un país con elevado nivel de cultura financiera es el que facilita el acceso a mayor y mejor información sobre productos financieros, por lo tanto, permite a los usuarios un mejor control sus finanzas, beneficiando al desarrollo económico nacional.

2.1.3 Inclusión financiera

Se denomina inclusión financiera al acercamiento entre los usuarios y los servicios financieros.

En México, la inclusión financiera se define como el acceso y uso de servicios financieros formales bajo una regulación apropiada que garantice esquemas de protección al consumidor y promueva la educación financiera para mejorar las capacidades de todos los segmentos de la población (CNBV, 2016b: párrafo 1).

La definición integra los cuatro componentes de la inclusión financiera a partir de los cuales se construye la multidimensionalidad del concepto.

Conceptos financieros	
Acceso	Puntos de contacto entre las instituciones financieras y la población, desde una perspectiva de oferta —infraestructura bancaria, tales como sucursales, cajeros automáticos, corresponsales, terminales punto de venta—.
Uso	Demanda de servicios financieros, la cual a su vez refleja el comportamiento y las necesidades de la población —adquisición y frecuencia de servicios—.
Protección	Marco que garantice como mínimo la transparencia de información, el trato justo y mecanismos efectivos para la atención de quejas y asesoría de los clientes contra prácticas desleales y abusivas, así como la efectividad del marco regulatorio para favorecer la inclusión de la población y el resguardo de sus datos personales.

Cuadro 5. Componentes de la inclusión financiera.
Elaboración propia basada en CONAIF (2019).

La inclusión financiera potencia el aprovechamiento del ahorro para mejorar la administración de recursos en el hogar y con ello de la actividad empresarial. El cuidado del patrimonio doméstico fortalece la solvencia para enfrentar con garantías posibles eventualidades, mientras contribuye a incrementar la calidad de vida de las familias o empresas.

2.2. Panorama de la educación financiera en México

Los niños nunca son demasiado jóvenes para aprender a ahorrar o a invertir su dinero, por lo que es esencial que desde temprana edad entiendan que la economía los afectará en todos los aspectos de su vida. Incorporar la educación financiera desde los primeros años de vida repercute en una mejor calidad de esta en tanto que se prepara a los niños para poder utilizar y explotar los instrumentos financieros que proporcionan los bancos de una manera adecuada mientras piensan en ahorrar para el futuro. Un aprendizaje integral que incluya la cultura financiera les permitirá acumular los conocimientos necesarios para decidir más tarde el tipo de actividad económica que corresponda a su vocación, capacidades y talentos personales. Todas las personas requieren fundamentos y hábitos financieros sanos que, como cualquier otro hábito, debe iniciarse a temprana edad. En este escenario, son numerosas las instituciones, entidades y organismos públicos y privados que han

implementado distintas estrategias en materia de inclusión y educación financiera, fruto de una estructura financiera sólida que deberá apalancarse a medida que el tiempo transcurra. Lo anterior considerando que ninguna infraestructura por mejor sustentada que esté garantiza el aprovechamiento de los productos y servicios financieros, ya que la inversión es una decisión personal y aún quedan muchos usuarios que prefieren ahorrar y obtener préstamos de fuentes informales.


2.2.1 Iniciativas del sector público

Cuando en el año 2011 la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) creó el Consejo Nacional para la Inclusión Financiera (CEF) se fijó como tarea principal documentar, medir, planear, investigar y desarrollar propuestas y áreas de trabajo como parte de la *Estrategia Nacional para la Educación Financiera*. Por su parte, el Banco del Ahorro Nacional y Servicios Financieros, Sociedad de Crédito, Institución de Banca de Desarrollo (Bansefi), ahora conocido como Banco del Bienestar, es un referente en materia de promoción de cultura financiera, específicamente del ahorro y financiamiento en los sectores más marginados del país, cuya función es promover el ahorro y el acceso a los servicios financieros.

Micrositio “Educa tu cartera”

Espacio diseñado para la adquisición de conocimientos y el desarrollo de las habilidades necesarias para la toma de decisiones financieras que favorezcan el bienestar personal y familiar del individuo. Incluye materiales educativos, cursos, diplomado a distancia y talleres, así como una sección infantil con juegos y dinámicas sobre los conceptos básicos de presupuesto y ahorro.

SHCP/CONDUSEF



- Cuadernos y videos
- Guías de Educación Financiera
- Revista “Proteja su dinero”
- Guía Familiar de Educación Financiera
- Consejos para tu bolsillo
- Acciones dirigidas a niños y jóvenes

(Continuación...)

Cursos de Educación Financiera

Cursos gratuitos de educación financiera que abordan temáticas básicas en materia de presupuesto y ahorro, crédito, inversión, seguros, ahorro para el retiro que permita a los usuarios mejorar sus capacidades financieras para un mejor manejo de sus recursos que les permita evitar el sobreendeudamiento. Cuenta con herramientas de consulta para que los usuarios puedan comparar los productos y servicios financieros a través del Buró de Entidades Financieras.

Diplomado en Educación Financiera a distancia

Diplomado en línea sobre la estructura y las instituciones que conforman el Sistema Financiero, su marco jurídico, y sus funciones en el entorno económico de México. Diseñado para beneficiar a todos los interesados sin importar su ubicación geográfica, actividad, profesión u horario.

Taller para Formador de Formadores en Educación Financiera

Se ofrece a grupos — individuos de organismos públicos, privados, empresas y universidades— comprometidos con sus comunidades, interesados en convertirse en formadores de temas de educación financiera, replicando los conocimientos adquiridos a un número mayor de individuos.

Educación Financiera en tu Institución (EFI)

Programa que desarrolla y difunde contenidos prácticos en materia de finanzas personales entre las empresas, de forma que cada una de ellas puede identificar los temas que necesitan difundir entre el personal y obtener contenidos ad-hoc a las necesidades de su público objetivo.

Semana Nacional de Educación Financiera

Evento de educación financiera donde instituciones educativas y sociales, públicas y privadas, unen esfuerzos para otorgar a niños, jóvenes y adultos mayores, información y herramientas útiles en materia de finanzas.

Cuadro 6. Actividades de educación financiera (i) .
Elaboración propia basada en CONDUSEF (s/f).

Por su parte, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), la SHCP y Banxico, lanzaron en julio de 2019 medidas para promover el mercado bursátil, (v. cuadro 7). Igualmente, la Secretaría de Educación Pública (SEP) implementó una serie de acciones de conformidad con el nuevo modelo educativo 2019, en las que pretende sensibilizar desde muy temprana edad a los niños en torno a temas financieros para prepararlos mejor para la vida e instruirlos en actitudes responsables hacia el patrimonio propio y familiar (v. cuadro 7)

SHCP/BANXICO/CNBV

Acciones para la modernización

Incremento de la innovación en los servicios de intermediación bursátil, a través de medios digitales, en pro de la eficiencia del proceso de contratación pero, también, con el objetivo de facilitar el acceso a los diferentes productos financieros. Busca adaptar a los medios digitales cada uno de los modelos financieros de negocio e innovar la estructura de los fondos de inversión para que este segmento con alto potencial pueda ser explotado de mejor forma y atraiga nuevos inversionistas.

Acciones para el incremento de la demanda

Con el propósito de aumentar la profundización del mercado la CNBV, en coordinación con la CONDUSEF y la SHCP, pretende crear una nueva base de inversionistas a través de la Estrategia Nacional de Educación Bursátil. Al fortalecer el gobierno corporativo en tanto que reduce los factores culturales, generacionales y de control familiar que frenan el interés de las empresas por cotizar en la bolsa de valores, ayuda a potenciar el mercado en general y, de modo particular, el mercado de deuda animando a las empresas a integrarse al mercado a través de una oferta pública inicial (OPI).

Acciones para fortalecer el potencial del mercado

- Acciones en materia de regulación, tales como las modificaciones para facilitar el acceso a ofertas a través de las AFORES.
- Acciones en materia de innovación de productos: certificados de capital de desarrollo, certificados de proyectos de inversión, fibras inmobiliarias, de energía e infraestructura, compañías de adquisiciones de propósito especial (SPAC's, por su siglas en inglés).
- Acciones del Gobierno Federal en materia de descenso de los costos de colocación —reducción del 35 al 10% del impuesto a la OPI—.
- Préstamo de valores vía AFORES para incrementar la liquidez del mercado.

SHCPBANXICO/CNBV

Cuadro 7. SHCP/Banxico/CBV. Acciones de educación financiera.
Elaboración propia basada en los portales de internet de las instituciones citadas.

Secretaría de Educación Pública

Programa de formación económica y financiera para educación primaria

(SEP, 2008), cuenta con un fichero para el maestro elaborado por equipos técnicos de la SEP y la Condusef en torno a cuatro ejes desarrollados para implementarse de primero a sexto grado.

- Ahorro y trabajo
- Manejo de recursos
- Ingresos y gastos
- Consumo inteligente

SEP

Cuaderno de estrategias para la formación económica y financiera

Elaborado por la SEP y la Procuraduría Federal de Consumidor (Profeco) (SEP/PROFECO, 2009). Dirigido docentes de grupo, directivos y personal de apoyo técnico-pedagógico de educación básica con el propósito de colaborar en el conocimiento financiero y su desarrollo en el salón de clases.

Programa Formación Económica y Financiera en la familia (FEF, 2010).

Pretende ofrecer conocimientos económico-financieros a los padres de familia y tutores con el propósito de que éstos los expliquen al resto de la familia para fomentar la cultura del ahorro, el consumo inteligente y el manejo racional de los recursos, entre otras prácticas educativas basadas en 7 competencias:

- Participar en el progreso personal, familiar y comunitario
- Consumir de manera inteligente, responsable y sustentable
- Usar los recursos de manera racional
- Tomar acertadas decisiones económicas y financieras
- Ejercer sus derechos económicos y aprender civismo fiscal
- Adquirir el compromiso con una economía solidaria

Autonomía curricular⁴

La autonomía curricular, en el tercero de sus ámbitos, *nuevos contenidos relevantes*, incluye la materia de educación financiera en el programa de primaria y secundaria. Tras el primer año de implementación (2017-2018), el curso fue solicitado por el 20% de las escuelas que implementaron el nuevo modelo educativo.

Cuadro 8. SEP. Acciones de educación financiera.
Elaboración propia basada en SEP (2019).

La totalidad de las iniciativas citadas tiene como objetivo popularizar los procesos económico-financieros cotidianos entre la población en general, ayudándolos a insertarse en el sector productivo, a conocer sus derechos y a tomar decisiones informadas sobre el uso de sus recursos, aprendiendo a consumir y a planear sus egresos para afrontar decisiones futuras.

⁴ Como parte del nuevo modelo educativo nacional, al autonomía curricular responde a los principios de equidad e inclusión, además de que facilita la convivencia de estudiantes de grados y edades diversas; reorganiza al alumnado por habilidad o interés, y considera horas que cada plantel tenga disponibles, e incluye asignaturas relevantes tales como: educación financiera, programación y robótica, y emprendimiento (Secretaría de Educación Pública, SEP, 2019).

2.2.2 Iniciativas del sector privado y de la sociedad civil

2.2.2.1 Asociación de Bancos de México

Asociación de Bancos de México	
Asociación de Bancos de México	<p><u>Día del ahorro infantil</u> Acción gremial orientada a la introducción de contenidos financieros en la educación formal. Los niños aprenden a manejar su propia alcancía y a trazar sus metas financieras.</p>
	<p><u>Congresos regionales bancarios universitarios</u> Foros especializados en donde representantes de las instituciones bancarias interactúan y comparten experiencias con estudiantes de excelencia de instituciones de educación superior.</p>
	<p><u>Saber cuenta</u> Programa de educación financiera enfocado en formar una cultura financiera que impulse la calidad de vida mediante el desarrollo de conocimientos, habilidades, actitudes y valores relativos al manejo personal de las finanzas, propiciando la reflexión y los aprendizajes significativos.</p>
	<p><u>Adelante con tu futuro</u> Iniciativa social que tiene como misión empoderar a los usuarios con competencias financieras básicas para usar los servicios financieros a su favor. Cuenta con 20 aulas fijas en 14 ciudades, 30 aulas y equipos móviles y el sitio: www.adelantecontufuturo.com.mx.</p>
	<p><u>Educación financiera para microcréditos</u> Programa orientado a generar las capacidades financieras desde el núcleo familiar que posibiliten a los individuos a que sus finanzas sean sanas de manera que su calidad de vida aumente.</p>
	<p><u>Aflatoun</u> Programa para niños de entre 6 y 14 años enfocado al fomento del dinero de manera ética, de forma que los niños se conviertan en agentes de cambio de sus vidas y de sus comunidades.</p>
	<p><u>Más allá del dinero</u> Dirigido a alumnos de 5º y 6º de primaria, el programa se orienta al aprendizaje de la administración del dinero para tomar decisiones inteligentes.</p>
<p><u>Bursanet</u> Sistema de educación financiera que simula la compra y venta de una serie de acciones listadas en la BMV, con la finalidad de promover el conocimiento de los mercados financieros en México. Estimula el espíritu emprendedor, el desarrollo personal y el entendimiento de los mercados.</p>	

Cuadro 9.ABM. Acciones de educación financiera.
Elaboración propia basada en ABM (2013).

2.2.2.2 Banamex

El programa Saber cuenta para niños, niñas y jóvenes pretende que la población entienda que las finanzas tienen que ver con nuestro bolsillo, no nada más con la bolsa de valores.

Banamex	
Banamex	<u>Cursos</u> <ul style="list-style-type: none">– <i>Finanzas personales: tu trabajo, tu dinero y tu patrimonio.</i> Introducción a las finanzas personales. Dirigido a personas que cuentan con primaria.– <i>Saber planear cuenta para mi vida.</i> Sobre el papel de las personas en el sistema financiero para una mejor toma de decisiones. Se dirige a personas que tienen preparatoria.– <i>Cuenta tus finanzas para saber administrarte.</i> Útil para quien desea poner en práctica sus conocimientos financieros. Se dirige a personas que tienen licenciatura.
	<u>Exposiciones itinerantes</u> <ul style="list-style-type: none">– <i>Ser emprendedor, una historia personal,</i> realizada en conjunto con el MIDE, esta exposición ayuda a identificar el talento de las personas y traducirlos en actividades productivas y en alternativas para generar ingresos.– <i>El ábaco, para saber más de la cuenta,</i> exhibición desarrollada en conjunto con Papalote Museo del Niño. Es una aventura llena de misiones y retos, en la que aprender a ahorrar se vuelve una experiencia única.
	<u>Centro de Atención personalizada Saber Cuenta</u> <p>Brinda asesoría telefónica gratuita, en el que personal capacitado te orienta sobre finanzas personales y te ofrece respuestas concretas para mejorar tu situación financiera y tomar buenas decisiones.</p>
	<u>Premio Banamex de Educación Financiera</u> <p>Reconoce los proyectos que promueven la creación de materiales educativos que fortalecen la cultura económica del país.</p>
Banamex	<u>Movicine</u> <p>Sala móvil en la que se proyectan películas que transmiten los conceptos básicos de finanzas personales como ahorro.</p>
	<u>Emprendedores y empresarios</u> <p>Programa en el que estudiantes de escuelas públicas crean su propia microempresa con el asesoramiento de voluntarios del programa Saber Cuenta.</p>
	<u>Certamen Interuniversitario Accigame</u> <p>Concurso en línea para estudiantes universitarios donde simulan invertir en bolsa.</p>

Cuadro 10. Banamex. Acciones de educación financiera.
Elaboración propia basada en Banamex (2019)

2.2.2.3 BBVA Bancomer & Red ILCE

A través de su área de responsabilidad social y en colaboración con el Instituto Latinoamericano de Cooperación Educativa (ILCE), el grupo BBVA BANCOMER presenta su programa de educación financiera.

BBVA Bancomer & ILCE	
BBVA Bancomer & ILCE	<u>Cursos</u>
	– <i>¿Por qué el dinero tiene valor?</i> Proyecto para alumnos de primaria que se estructura en cuatro talleres, durante los cuales los profesores guían las actividades de los alumnos e involucran a los padres de familia con el fin de participar junto a sus hijos en algunas actividades propuestas. Se orienta a la educación financiera fincada en valores y durante ocho semanas en donde leen, hablan, reflexionan, escriben, participan en foros, en el Facebook, además de organizar el producto final que elaborarán y presentarán como evidencia del trabajo realizado al finalizar cada etapa.
	– <i>¡Jóvenes con valores, capaces de tomar decisiones!</i> Programa de educación secundaria que propone el desarrollo de un proyecto colaborativo, basado en las propuestas didácticas de los Programas educativos que promueven la educación financiera y la importancia de formar un patrimonio a partir del dominio de las finanzas personales y del ahorro, los hará responsables para tomar decisiones concebidas y planeadas de acuerdo a metas trazadas, garantizando así una mejor calidad de vida para todos.
	<u>Concurso</u> Participación activa. Valores de futuro.
<u>Materiales descargables</u>	
Talleres de:	
– Ahorro,	
– Ahorro para el retiro	
– Tarjeta de crédito	
– Salud crediticia.	

Cuadro 11. BBVA Bancomer & ILCE. Acciones de educación financiera. Elaboración propia basada en: BBVA Bancomer (s/f).

2.2.2.4 Otros programas

Además de los citados existen otra serie de instituciones, cada vez más numerosas, que conscientes de la importancia de la educación financiera han implementado diferentes programas en la materia.

AMAFORE	<p><u>Talleres de educación financiera</u> Talleres de apoyo a los profesores de primaria y secundaria, con el fin de autocapacitarse y poder brindar temas de educación financiera a sus alumnos de forma divertida en la materia “Educación financiera”, perteneciente al ámbito de la autonomía curricular del Nuevo Programa Educativo.</p>
Bank of America Merrill Lynch	<p><u>Tú futuro financiero en línea</u> Curso en modalidad digital, basado en los conceptos del curso presencial y desarrollado en alianza con la Universidad Virtual de la Universidad Anáhuac. <u>Dirección</u> www.corresponsables.com › actualidad › la-catedra-bank-america-me.</p>
Grupo Genera	<p><u>Compartamos banco</u> A través de diferentes acciones ofrece capacitación financiera a sus clientes, colaboradores y comunidad, en temas de finanzas personales y el uso de servicios financieros, con el objetivo de contribuir en la generación de capacidades financieras con estrategias que proporcionen información útil y oportuna para la toma de decisiones financieras, la buena administración de los recursos y el uso responsable de los servicios financieros. <u>Dirección</u> www.genera.com.mx › genera › quienessomos › educacion-financiera</p>
Fundación Cultural Finanzas para niños	<p><u>Campaña Nacional de Educación Financiera</u>, en alianza con el área educativa de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV). <u>Dirección</u> https://www.finanzasparaninos.org.mx/promo/promo.html</p>
HSBC	<p><u>Más Allá del Dinero</u> Programa diseñado para impartirse en 5 sesiones con actividades lúdicas y un elenco de personajes, a través de las cuales los alumnos de primaria podrán identificar el rol del dinero en la vida cotidiana, comenzarán a pensar como emprendedores y a conocer los pasos básicos para iniciar un negocio. <u>Dirección</u> https://www.jamexico.org.mx/post/m%C3%A1s-all%C3%A1-del-dinero-con-hsbc</p>
Instituto Nacional del Emprendedor (INADEM)	<p><u>Financiamiento para tu empresa. Desarrolla tu negocio</u> Cuadernillo guía que orienta a empresarios que buscan impulsar el crecimiento de las micro, pequeñas y medianas empresas sobre la importancia de realizar un plan de negocios, las diversas fuentes de financiamiento a las que pueden acceder. <u>Dirección</u> https://www.gob.mx/condusef/prensa/presentan-condusef-e-inadem-material-de-educacion-financiera-para-emprendedores</p>

(Continuación)

KidZania	<p><u>Juego de rol financiero</u> KidZania tiene su propia moneda, kidZo, para ayudar a los niños aprender sobre educación financiera. Los visitantes aprenden sobre cómo ganar, gastar, ahorrar, invertir y donar sus kidZos.</p> <p><u>Dirección.</u> https://santafe.kidzania.com/es-mx/pages/aprendizaje-a-traves-de-la-experiencia</p>
MIDE	<p><u>Taller de decisiones financieras para cuidar tu bolsillo</u> Dirigido a todas las personas mayores de edad interesadas en mejorar sus finanzas personales y entender cómo tomar mejores decisiones. No es necesario contar con conocimientos financieros.</p> <p><u>Dirección</u> https://www.mide.org.mx/taller-decisiones-financieras/</p>
Money Kids	<p><u>Niños inteligentes en los colegios</u> Compuesto por talleres trimestrales, el programa enseña de manera lúdica la valorización del dinero y su uso inteligente en escuelas, empresas (versión padres & hijos) y eventos particulares.</p> <p><u>Dirección</u> https://www.smartmoneykids.cl/</p>
Visa México	<p><u>Finanzas prácticas</u> Portal de contenidos —10 al mes— en constante renovación que busca trabajar con sus clientes, con el gobierno y con todas las instituciones relacionadas, para así llegar a diferentes segmentos de la población. Con cada material que está en el portal se aprende que toda decisión tiene un impacto en el bolsillo.</p> <p><u>Futbol Financiero</u> Videojuego que recientemente el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) premió como la mejor iniciativa en e-banking. Su objetivo es que la gente aprenda finanzas sin que se dé cuenta de que lo está haciendo mientras juega fútbol. Visa es, probablemente, el portal más innovador del país en materia de educación financiera.</p> <p><u>Dirección</u> https://www.finanzaspracticas.com.mx/</p>

Cuadro 12. Otros programas de educación financiera.
Elaboración propia basada en los portales citados en el cuadro.

2.3 Inclusión financiera en las políticas y entidades públicas

2.3.1 En las políticas

2.3.1.1 La Reforma Financiera

La Reforma Financiera forma parte del marco de compromisos legales establecidos durante 2012 en el *Pacto por México*, acuerdo político firmado por el entonces presidente de la república, Enrique Peña Nieto, así como por los representantes de los diferentes partidos políticos del país para consolidar una realidad financiera más prometedora. La base principal de sus objetivos descansa en la promulgación de medidas diversas que velen por perfeccionar el sistema financiero del país a través del fortalecimiento de instituciones y de sus capacidades para el otorgamiento de créditos y el fomento del ejercicio incluyente (HipoDec, 2019). Derivado de ello, la CNBV, a través de la Dirección General para el Acceso a Servicios Financieros dentro de la Vicepresidencia de Política Regulatoria, lleva a cabo diversos esfuerzos para contar apoyando la estabilidad, la penetración y la inclusión del sistema financiero desde una perspectiva de mejora continua.

Acciones de inclusión financiera
– Medir y generar estadísticas respecto a los productos y servicios financieros que existen a nivel nacional para identificar el grado de avance en el acceso y uso del sistema financiero formal.
– Desarrollar estudios y análisis, tanto a nivel nacional como internacional, a fin de mantener informada a la población en general sobre temas de inclusión financiera.
– Analizar la regulación para identificar posibles áreas de mejora y/o de oportunidad en materia de acceso a servicios financieros.
– Participar en foros y grupos de trabajo, a nivel nacional e internacional, donde se discutan temas de acceso a servicios financieros para intercambiar experiencias en temas de inclusión financiera.
– Fungir como Secretario Ejecutivo del Consejo Nacional de Inclusión Financiera.

Cuadro 13. CNBV. Acciones de inclusión financiera.
Elaboración propia basada en CNBV (2018b).

2.3.1.2 Política Nacional de Inclusión Financiera

La Política Nacional de Inclusión Financiera (PNIF) es:

- Un instrumento diseñado por el CONAIF para orientar las acciones de sus integrantes en materia de inclusión financiera.
- Una herramienta de coordinación entre las autoridades del sistema financiero mexicano para establecer prioridades comunes y guiar los esfuerzos de otros participantes interesados en la materia tales como entidades financieras públicas y privadas y organismos no gubernamentales (CONAIF, 2016: 29).

Está orientada a la implementación de las mejores prácticas en inclusión y educación financiera para facilitar el acceso de la población al uso de servicios y productos financieros formales, acorde a la visión establecida que indica como objetivo prioritario:

Lograr que todos los mexicanos, sin distinción alguna, sean partícipes de los beneficios que genera el sistema financiero, mediante estrategias concretas y coordinadas adecuadamente entre los distintos actores de los sectores público y privado, en un marco que procure la solidez y la estabilidad del sistema financiero¹⁶. Lo anterior, en el entendido que un mayor acceso al ahorro, al financiamiento, a la inversión y al aseguramiento por parte de los mexicanos favorecerá el desarrollo económico a nivel local y regional, y contribuirá a incrementar la productividad y el empleo, elevando con ello el bienestar de la población (CONAIF, 2016: 29).

La PNIF se estructura en cuatro objetivos y seis ejes de política pública, mismos que aparecen enlistados en el cuadro 14.

PNIF. Objetivos
<ul style="list-style-type: none">– Definir acciones diferenciadas para atender segmentos de la población actualmente desatendidos y para fomentar que los niños y jóvenes de hoy sean incluidos en el futuro.– Promover el desarrollo de un marco regulatorio que fomente la innovación y que procure la estabilidad y seguridad del sistema financiero.

- Establecer líneas de política pública y estrategias de inclusión financiera del Gobierno Federal para dar claridad a todos los participantes del sistema financiero, orientando la coordinación de esfuerzos entre todas las dependencias de gobierno y participantes del sector privado que pueden incidir en la inclusión financiera, incluyendo a las instituciones financieras, las empresas de telecomunicaciones y de tecnología, entre otros.
- Utilizar la tecnología para conectar a la población de menores ingresos al sistema financiero dentro de un marco regulatorio que permita la innovación, y procure la solidez y estabilidad del sistema financiero.

PNIF. Ejes de política pública

Eje 1	Desarrollo de conocimientos para el uso eficiente y responsable del sistema financiero de toda la población: El objetivo es contribuir a que toda la población tenga los conocimientos necesarios para hacer un uso eficiente y responsable de los productos y servicios financieros, a través de programas de Educación Financiera, en coordinación con las autoridades del sector educativo y el Comité de Educación Financiera (CEF).
Eje 2	Uso de innovaciones tecnológicas para la inclusión financiera: Es aprovechar las innovaciones tecnológicas para ampliar el uso de los productos y servicios financieros dentro de un marco regulatorio que brinde seguridad a todos los participantes del Sistema Financiero Mexicano.
Eje 3	Desarrollo de la infraestructura financiera en zonas desatendidas: Es fomentar el desarrollo de la infraestructura y la oferta de servicios financieros para cerrar la brecha en zonas desatendidas, principalmente en el sur, el sureste y las zonas rurales del país.
Eje 4	Mayor acceso a la oferta y uso de servicios financieros formales para la población subatendida y excluida: Tiene como objetivo incrementar el acceso y promover el uso de servicios financieros formales por parte de grupos subatendidos o excluidos por el sistema financiero formal, incluyendo a mujeres, jóvenes, población de bajos recursos, mexicanos residentes en el exterior, micro y pequeñas empresas, entre otros, mediante el diseño de productos y servicios financieros adecuados a sus necesidades.
Eje 5	Mayor confianza en el sistema financiero formal a través de mecanismos de protección al consumidor: Es fortalecer y difundir de manera coordinada, los mecanismos de protección para desarrollar la confianza por parte de la población en los oferentes de servicios financieros y demás participantes del SFM.
Eje 6	Generación de datos y mediciones para evaluar los esfuerzos de inclusión financiera: Generar datos y mediciones para evaluar esfuerzos e identificar áreas de oportunidad que contribuyan al diseño de programas de inclusión financiera.

Cuadro 14PNIF: Objetivos y ejes de política pública.
Elaboración propia basada en CONAIF (2016:29 y ss.).

2.3.1.3 Estrategia Nacional de Educación Financiera

La Estrategia Nacional de Educación Financiera (ENEF) es una herramienta de política pública diseñada por el Comité de Educación Financiera (CEF) con el objetivo de:

Guiar los esfuerzos del país para fomentar el bienestar financiero de la población a través de un enfoque multidisciplinario y de colaboración entre distintas instituciones gubernamentales, el sector privado, organizaciones no gubernamentales e instituciones y organismos internacionales. La ENEF busca implementar un conjunto de acciones basadas en las mejores prácticas establecidas por organismos internacionales, la literatura académica existente, y la experiencia a nivel mundial, delineando acciones prioritarias y esfuerzos concretos para cada área (CEF, 2017:27).

La visión de la ENEF parte del propósito de

Dotar a todos los mexicanos con las herramientas necesarias para lograr un correcto manejo y planeación de sus finanzas personales y las de su negocio, a partir del conocimiento de los beneficios y riesgos de los distintos productos y servicios financieros existentes en el mercado (CEF, 2017:26).

Para alcanzarla la ENEF se plantea que la población:

- Comprenda y sepa aplicar los conceptos económicos-financieros básicos que le permitan entender y aprovechar los beneficios del sistema financiero formal, y que ayuden a promover y cimentar la confianza de la población en las instituciones financieras, con base en los mecanismos existentes para la protección al consumidor.
- Sea consciente de la importancia de llevar a cabo una planeación financiera en el corto, mediano y largo plazo, que le permita llevar una mejor administración de sus recursos para alcanzar sus metas personales y las de su negocio; así como cumplir con sus obligaciones crediticias, para afrontar choques a su ingreso presentes y futuros, y construir un patrimonio.

- Entienda los beneficios, riesgos, derechos y obligaciones del uso de productos y servicios ofrecidos en el sistema financiero y conozca cómo y dónde buscar información y esquemas de apoyo al usuario.
- Cuento con herramientas que promuevan y mejoren la toma de decisiones financieras y la comparación de productos y servicios, de tal forma que el consumidor pueda escoger aquellos que le ofrezcan mejores condiciones y que se adecúen a sus necesidades de la mejor manera.
- Acceda al sistema financiero y utilice los productos y servicios financieros de acuerdo a sus necesidades y etapas de su vida, para potenciar su desarrollo y mejorar su calidad de vida.
- Se beneficie a través de programas de educación financiera de instituciones públicas y privadas bajo un enfoque que contemple la economía del comportamiento, competencias, y técnicas de enseñanza que se adecue a sus necesidades (CEF, 2017:26).

La ENEF diseñó seis líneas de acción que se complementan y refuerzan entre ellas para incluir a toda la población y lograr un ecosistema integral en el que la educación financiera sirva como motor para incrementar el bienestar de la sociedad en su conjunto (v. cuadro 15).

ENEF. Líneas de acción	
Línea 1	Fomentar el desarrollo de competencias financieras en la educación obligatoria, desde edades tempranas.
Línea 2	Desarrollar, en coordinación con la iniciativa privada y no gubernamental, programas de educación financiera que atiendan las necesidades específicas de cada segmento de la población y de las empresas.
Línea 3	Acompañar los esfuerzos de protección al consumidor con acciones de educación financiera que promuevan una cultura de consumo financiero, para que la población compare efectivamente la oferta de productos y servicios financieros antes de contratarlos.
Línea 4	Introducir nuevos canales de acercamiento y difusión para lograr que la población se familiarice con el uso de productos, servicios y canales financieros más eficientemente.

Línea 5	Explotar el uso de innovaciones tecnológicas en el sector financiero (sector Fintech y servicios financieros digitales) para identificar sinergias que promuevan la educación financiera en la población.
Línea 6	Generar datos, información y mediciones para evaluar y en su caso, modificar y mejorar, los esfuerzos de educación financiera.

Cuadro 15. ENEF. Líneas de acción.
Elaboración propia basada en CEF (2017:27 y ss.).

2.3.1.4 Programa para Impulsar el Desarrollo del Mercado Bursátil

Dada la importancia del mercado de valores en el crecimiento económico de México, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público diseñó un programa de acciones para impulsar su desarrollo estructurado en cuatro ejes.

Programa de acciones para impulsar el desarrollo del mercado de valores	
Eje 1	<p>Modificaciones a la regulación del Mercado de Valores</p> <p>1.1 Modificaciones al régimen de casas de bolsa, sistema internacional de cotizaciones, emisoras; así como, la homologación de requerimientos de capital entre bancos y casas de bolsa.</p> <ul style="list-style-type: none"> – Modificación de la regulación de las casas de bolsa para eliminar restricciones innecesarias e introducir nuevos mecanismos de protección para sus usuarios. – Facilidad para el traspaso de cuentas de los clientes entre casas de bolsa. – Mejora los mecanismos de control interno. – Modernización y flexibilización del Sistema Internacional de Cotizaciones. – Mayores facilidades en la emisión de títulos en el mercado de valores y flexibilización de los requisitos mínimos de listado en cuanto al monto del capital social que deberá colocarse. – Reducción de 200 a 100 en el número mínimo de inversionistas necesarios para realizar una oferta pública de acciones. – Reducción de los requerimientos de capital a las casas de bolsa en operaciones sujetas a riesgo de crédito con la banca de desarrollo, para homologarlos con los que aplican a bancos, lo que les permitirá acceder a los beneficios de la banca de desarrollo. <p>1.2 Concesión a una nueva bolsa de valores y modificación al marco regulatorio (Bolsa Institucional de Valores, BIVA).</p> <ul style="list-style-type: none"> – Garantizar que las casas de bolsa envíen las órdenes de sus clientes a la bolsa que ofrezca las mejores condiciones de precio, volumen y probabilidad de ejecución.

(Continuación)

	<ul style="list-style-type: none"> – Adaptación del régimen regulatorio del INDEVAL para que pueda prestar sus servicios a ambas bolsas. – Establecimiento de un proceso para que las emisoras puedan cambiar de bolsa. – Fortalecimiento del régimen operativo de las bolsas de valores para asegurar mayor transparencia y apego a buenas prácticas de mercado. <p>1.3 Nuevo instrumento para detonar la inversión en infraestructura local y extranjera e incrementar las opciones de inversión de los inversionistas institucionales: <i>Empresas de Adquisición con Propósito Especial</i> (SPAC), que otorgan financiamiento a proyectos de infraestructura local y extranjera.</p> <p>1.4 Modificaciones al régimen legal de los fondos de Inversión, mediante la implementación de un esquema de arquitectura abierta en la venta de fondos de inversión, el cual permite a los inversionistas acceder a fondos administrados por entidades de las cuales no son clientes.</p> <p>Ampliación de la base de inversionistas del mercado de deuda corporativa a través de la oferta simultánea de títulos en el mercado local e internacional, utilizando a los emisores corporativos del sector público —Pemex, CFE— como custodios internacionales en sus emisiones de deuda.</p> <p>1.5</p>
Eje 2	<p>Impulso al mercado de valores por parte de la banca de desarrollo.</p> <p>2.1 Programa de institucionalización y gobierno corporativo para la emisión en Bolsa de Bancomext, de forma que las empresas que reciban créditos de la institución cumplan con los requisitos de listado en bolsa. Para ello, el Programa refinanciará los pasivos de las empresas que inicien el proceso de institucionalización y disminuirá las tasas de interés de créditos que tengan con el banco para incentivar su listado.</p> <p>2.2 Acciones para promover la inversión en emisoras de baja bursatilidad a través de análisis y monitoreo financiero, para lo cual Nacional Financiera:</p> <ul style="list-style-type: none"> – Promoverá el análisis financiero de emisoras de baja bursatilidad cuidando que la información sea transparente y confiable. – Lanzará un TRAC que replique el rendimiento de un portafolio de acciones de menor tamaño y bursatilidad (en comparación a las del NAFTRAC), que incentive la participación de los inversionistas en este segmento de emisoras. <p>2.3 Acciones para fomentar la liquidez de los mercados secundarios de capitales y deuda, para lo que Nacional Financiera como promotor de liquidez de deuda corporativa:</p> <p style="text-align: right;">(Continuación)</p>

	<ul style="list-style-type: none"> – Programa de Promotores de Liquidez del Mercado de deuda corporativa, que garantice que haya demanda y oferta de estos títulos, de acuerdo a su presupuesto y a las necesidades del mercado – Programa de impulso a Promotores de Liquidez del mercado de capitales, que permitirá a las instituciones que participen como Promotores de Liquidez compartir riesgos con Nafin para mitigar sus pérdidas e incentivar su participación en el mercado secundario de capitales
	2.4 Utilizar el Fondo de Fondos para llevar más empresas al Mercado de Valores, revisando las características de las empresas que ya son apoyadas e implementará esquemas para incentivar su listado.
Eje 3	Modificación al régimen de inversión de Afores y aseguradoras
	3.1 Impulso a la implementación efectiva de los portafolios de referencia de las AFORES a través de la evaluación de los mismos por un experto independiente.
	3.2 Modificaciones al régimen de inversión de las aseguradoras con la disminución del el monto de capital que deben de mantener al invertir en CKDs y FIBRAS.
Eje 4	Educación financiera
	4.1 Publicación de la ENEF con acciones dirigidas a ampliar la oferta y demanda de los productos y servicios que ofrece el mercado bursátil.
	<p>Demanda Acercamiento de un mayor número de mexicanos a las opciones de inversión del mercado de valores, a través de programas que les permitan entender los beneficios de ello y comparar sus opciones de inversión.</p> <p>Oferta Difusión entre emisoras potenciales de los beneficios del financiamiento bursátil para desmitificar concepciones erróneas sobre la complejidad de su acceso.</p>
	4.2 Difusión de buenos hábitos financieros mediante acciones que permitan comparar la oferta de productos y servicios financieros que ofrecen las Instituciones antes de contratarlos.
	4.2 Difusión de beneficios del mercado bursátil a través de herramientas didácticas e informativas.

Cuadro 16. Programa de acciones para impulsar el desarrollo del mercado de valores. Elaboración propia basado en SHCP (2018).

2.3.2 Organismos

2.3.2.1 Consejo Nacional de Inclusión Financiera

El CONAIF se creó el 3 de octubre de 2011 por decreto presidencial, y fue reconocido en la *Ley para Regular las Agrupaciones Financieras*, con la Reforma

Financiera en 2014, como una instancia de consulta, asesoría y coordinación para proponer medidas para la planeación, formulación, instrumentación, ejecución y seguimiento de la PNIF (CONAIF, 2016:32). Su creación nació a consecuencia de los resultados del estudio de diagnóstico de la *I Encuesta Nacional de Inclusión Financiera* (ENIF, CNBV/INEGI, 2012) y de los resultados arrojados por ella en materia de problemáticas financieras, a partir de los cuales el CONAIF elaboró una estrategia de mitigación de barreras de inclusión financiera sustentada en cuatro pilares: (i) fomentar el crédito a través de la banca de desarrollo; (ii) incrementar la competencia del Sistema Financiero; (iii) ampliar el crédito a través de instituciones financieras privadas y (iv) mantener un Sistema Financiero sólido y prudente. Derivado de ello el CONAIF elaboró la PNIF y, en la actualidad, sustenta en relación a ella las funciones recogidas en el cuadro 15.

CONAIF. Funciones	
I.	Conocer, analizar y formular propuestas respecto de las políticas relacionadas con la inclusión financiera y emitir opiniones sobre su cumplimiento.
II.	Formular los lineamientos de Política Nacional de Inclusión Financiera.
III.	Proponer criterios para la planeación y ejecución de las políticas y programas de inclusión financiera en los ámbitos federal, regional, estatal y municipal.
IV.	Determinar metas de inclusión financiera de mediano y largo plazo.
V.	Coordinar con el Comité de Educación Financiera, presidido por la Subsecretaría de Hacienda y Crédito Público, las acciones y esfuerzos en materia de educación financiera.
VI.	Proponer los cambios necesarios en el sector financiero, de conformidad con los análisis que se realicen en la materia, así como del marco regulatorio federal, de las entidades federativas y de los municipios.
VII.	Proponer esquemas generales de organización para la eficaz atención, coordinación y vinculación de las actividades relacionadas con la inclusión financiera en los diferentes ámbitos de la Administración Pública Federal, con las entidades federativas y los municipios, y con el sector privado del país.
VIII.	Establecer mecanismos para compartir información referente a inclusión financiera entre dependencias y entidades públicas que realizan programas y acciones relacionados con la inclusión financiera.
IX.	Obtener información del sector privado sobre programas y acciones relacionados con la inclusión financiera.

- X. Emitir los lineamientos para la operación y funcionamiento del Consejo, y Las demás que sean necesarias para la consecución de su objeto. El Consejo Nacional de Inclusión Financiera deberá respetar en todo momento las facultades y atribuciones que el marco legal otorga a cada una de las autoridades a las que representen.

Cuadro 17. CONAIF: Funciones.
Elaboración propia basada en CNBV (2016c: último párrafo).

2.3.2.1 Comité de Educación Financiera

El Comité de Educación Financiera (CEF) se instaló en mayo de 2011 y fue incorporado en la *Ley para Regular las Agrupaciones Financieras*, con la Reforma Financiera en 2014 como la instancia de coordinación de los esfuerzos, acciones y programas en materia de educación financiera de los integrantes que lo conforman.

CEF. Funciones	
1.	Definir las prioridades de la política de educación financiera.
2.	Formular lineamientos sobre la política de educación financiera.
3.	Preparar la Estrategia Nacional de Educación Financiera.
4.	Planear las actividades de la Semana Nacional de Educación Financiera.
5.	Planear las actividades de la Semana Nacional de Educación Financiera.

Cuadro 18. CEF. Funciones.
Elaboración propia basada en CONAIF (2016:32).

Capítulo 3. Mercado de valores

3.1 Mercado de valores

3.1.1 Definición e importancia

Banxico (s/f) define al mercado de valores como “el conjunto de mecanismos que permiten realizar la emisión, colocación y distribución de los valores inscritos o no inscritos en el Registro Nacional de Valores (RNV)”, lo que parece una definición de trámite en tanto que no implica la obligación de registrar los valores en el RNV, reduciendo la definición del mercado al conjunto de mecanismos que permiten la compraventa de dichos valores. Para la BMV (2019a), la definición alude al “mercado en el que existen oferentes (vendedores) y demandantes (compradores) de productos financieros listados o no en la Bolsa Mexicana de Valores”. En la misma línea, Hegab (2010:2) lo describe como “el conjunto de mecanismos que permiten realizar la emisión, colocación y distribución de valores, que sean objeto de oferta pública o de intermediación”. Por su parte, Elizondo (2005:5) afirma que es un “conjunto de oferentes y demandantes de fondos a corto, mediano y largo plazo, representado por instrumentos de captación y colocación de recursos, a través de intermediarios financieros”. En síntesis, todas las definiciones presentan como elementos comunes al mercado: (i) un componente de oferta conformado por los fondos disponibles para inversiones en valores que constituyen el objeto de intercambio—; (ii) un componente de demanda conformado por personas o sociedades que disponen de excedente para invertir en la adquisición de dichos valores; (iii) un conjunto de valores negociables ofrecidos por el mercado en forma general y no personalizada (Hegab, 2010) cuyo precio establece el propio mercado y, (iv) un conjunto de mecanismos necesario para la movilidad de dichos valores.

La CNBV (2016a:párrafo1) describe la importancia del este mercado en el desarrollo económico de las naciones.

El crecimiento económico del país depende en gran medida de la acumulación de capital físico y humano. A su vez, dicha acumulación se basa, en buena

parte, en la eficiencia y eficacia de la intermediación financiera para captar el ahorro y canalizarlo hacia los proyectos más rentables. En el proceso de intermediación existen dos pilares fundamentales: por un lado, el crédito bancario y, por el otro, los mercados de capital y deuda que integran el mercado de valores.

De tal manera que el mercado de valores resulta ser un elemento esencial en la “canalización del ahorro” al facilitar a sus participantes el acceso al financiamiento no bancario “a precios competitivos, permitiendo a los inversionistas contar con mayores alternativas para encauzar sus ahorros “ (párrafo 2) en los términos de la *Ley del Mercado de Valores* (Cámara de Diputados del H. Congreso de la Unión, 2005), que entiende por valores:

Las acciones, partes sociales, obligaciones, bonos, títulos opcionales, certificados, pagarés, letras de cambio y demás títulos de crédito, nominados o innominados, inscritos o no en el Registro, susceptibles de circular en los mercados de valores a que se refiere esta Ley, que se emitan en serie o en masa y representen el capital social de una persona moral, una parte alícuota de un bien o la participación en un crédito colectivo o cualquier derecho de crédito individual, en los términos de las leyes nacionales o extranjeras aplicables (Art. 2, frac. XXIV).

El mercado de valores es elemento esencial del sistema financiero y, al igual que la actividad bancaria, debe de entenderse como un servicio de interés público regulado por el Estado y cuyas prestaciones constituyen un derecho de los participantes que el Estado regula. Por otra parte, la diferencia fundamental entre los diferentes mercados de valores radica en el hecho de si emiten activos financieros —mercado primario—, o se dedican al intercambio de dichos activos entre inversionistas y ahorradores —mercado secundario— (Centro de Estudios de Finanzas Públicas, CEFP, 2009). Por otra parte, el mercado de valores se clasifica de acuerdo a lo expuesto en el cuadro 19.

De acuerdo al orden de la transacción

Mercado primario	Es aquél en que los valores se colocan por primera vez proporcionando un flujo de recursos de los inversionistas hacia el emisor. El emisor entrega los valores y recibe recursos frescos para sus proyectos. Conjunto de negociaciones que tienen por objeto la adquisición de títulos o valores de nueva emisión
Mercado secundario	Conjunto de negociaciones de compradores y vendedores que tienen por objeto adquirir títulos o valores que ya están en circulación, proporcionando liquidez a sus tenedores. El inversionista que ya adquirió un título o valor decide venderlo a otro inversionista, el intercambio de flujo monetario y valores se da entre dos entes distintos al emisor.

De acuerdo a los títulos de valores que se negocian

Mercados de renta fija	Mercados que operan valores cuyo rendimiento es predeterminado a un plazo dado conocidos como instrumentos de deuda.
Mercados de renta variable	Mercados que operan los valores cuyo rendimiento depende de los resultados de las empresas que los emiten, conocidos como instrumentos representativos de participación en el capital.

De acuerdo al tipo de activos

Mercado de capitales	Conjunto de instituciones financieras que canalizan la oferta y la demanda de préstamos financieros a largo plazo. Muchas de las instituciones son intermediarias entre los mercados de corto plazo.
Mercado de derivados	Mercados que operan valores que se originan a partir de los valores representativos de deuda, los valores representativos de propiedad y otros bienes físicos o financieros, por lo que sus ganancias derivan de dichos activos subyacentes.
Mercado de dinero	Mercado al que concurren oferentes y demandantes de las diversas operaciones de crédito e inversiones a corto plazo, tales como: descuentos de documentos comerciales, pagarés a corto plazo, descuentos de certificados de depósitos negociables, reportes, depósitos a la vista, pagarés y aceptaciones bancarias.
Mercado de divisas	Mercado al que concurren oferentes y demandantes de monedas de curso extranjero. El volumen de transacciones con monedas extranjeras determina los precios diarios de unas monedas en función de otras, o el tipo de cambio con respecto a la moneda nacional.

Mercado de metales	Mercado en que se negocian certificados de plata —ceplata—, oro y otros metales preciosos en función de la oferta y la demanda global.
--------------------	--

Cuadro 19. Clasificación del mercado de valores.
Elaboración propia con datos de Banxico (s/f) y Moreno-Castro (2018).

3.1.2 Funciones

La acción coordinada de los componentes descritos permite al mercado de valores ejecutar sus funciones esenciales:

1. Agrupar los ahorros individuales dispersos en poder de multiplicidad de ahorradores.
2. Orientar selectivamente tales fondos hacia las empresas con mejores perspectivas de inversión.
3. Favorecer la negociación de los instrumentos financieros a través de los cuales se captan los fondos (Cortez & Tillerio, 2006).
4. Captar, a través de la colocación de diversos instrumentos representativos de capital o deuda, recursos que son utilizados para el financiamiento de entes económicos —empresas, gobierno, entidades financieras— (Centro de Estudios de las Finanzas Públicas, CEFPP, 2009).

Funciones que convierten al mercado en: (i) un centro financiero para las grandes empresas ya sea por medio de la emisión de bonos, del incremento de capital de la empresa o de la emisión de nuevas acciones; (ii) el factor clave del acceso al financiamiento de la deuda pública interna de los gobiernos y (iii) el centro de la generación y distribución del poder económico y político de las sociedades actuales. La incursión en el mercado de valores cuando este cumple a cabalidad sus funciones sustantivas beneficia a sus participantes en tanto que incrementa el valor de las empresas y fortalece su estructura financiera mediante una oferta pública de instrumentos de deuda o de capital que favorecen: (i) la optimización de costos financieros; (ii) la obtención de liquidez inmediata; (iii) la consolidación y

reestructuración de los pasivos; (iv) la modernización y (v) el financiamiento de acciones de investigación y desarrollo (CEFP, 2009). Adicionalmente, participar en el mercado de valores contribuye a:

- Elevar la imagen y el reconocimiento de las empresas en tanto que las exigencias de dicho mercado requieren un elevado grado de madurez empresarial y de liderazgo de sus directivos.
- Flexibilizar las finanzas de las empresas, lo que impacta benéficamente en los procesos de toma de decisiones (Caro, Vega, Robles & Gamboa, 1996, citados por CEFP, 2009:8).
- Favorecer los procesos de expansión, diversificación e innovación.

3.1.3 Actores

Los participantes en el mercado de valores nacional son los que se reflejan en el cuadro 20.

Actores del mercado de valores	
1 Emisores	<p>Persona moral que solicite y, en su caso, obtenga y mantenga la inscripción de sus valores en el Registro. Asimismo, quedarán comprendidas las instituciones fiduciarias cuando actúen con el referido carácter, únicamente respecto del patrimonio fideicomitido que corresponda. Entidades económicas que requieren de financiamiento para la realización de diversos proyectos y que cumplen con los requisitos de inscripción y mantenimiento establecidos por las autoridades para garantizar el sano desempeño del mercado.</p> <ul style="list-style-type: none"> – Empresas industriales, comerciales y de servicios. – Instituciones financieras. – Gobiernos Federal y estatales. – Instituciones y organismos gubernamentales. (Continuación)

<p>2</p> <p>Público inversionista</p>	<p>Compradores de valores, ya sean personas físicas o morales.</p> <ul style="list-style-type: none"> → Calificado. Persona que habitualmente cuente con los ingresos, activos o las características cualitativas que la Comisión establezca mediante disposiciones de carácter general. → Institucional. Persona que conforme a las leyes federales tenga dicho carácter o sea entidad financiera, incluyendo cuando actúen como fiduciarias al amparo de fideicomisos que conforme a las leyes se consideren como inversionistas institucionales.
<p>3</p> <p>Sistemas de negociación</p>	<ul style="list-style-type: none"> → Bolsa de Valores —mercado bursátil—. Lugar que reúne las bolsas de valores, los intermediarios, los emisores, inversionistas, reguladores y demás actores del mercado, cuyas transacciones se realizan en el mercado secundario donde los inversionistas pueden obtener ganancias de acuerdo con los movimientos del mercado y de los activos. → Mercado extrabursátil. Empresas que administran sistemas para facilitar operaciones con valores. Conocido también como OTC o <i>Contrato Over-the-Counter</i>, en él las transacciones con activos se realizan de forma directa entre los emisores e inversionistas fuera de la BMV.
<p>4</p> <p>Intermediarios</p>	<p>Instituciones legalmente constituidas que facilitan las transacciones en el mercado financiero. Función de intervención que realizan las instituciones nacionales de crédito, organismos auxiliares, instituciones nacionales de seguros y fianzas y demás instituciones/entidades legalmente autorizadas para constituirse como medios de enlace, entre el acreditante de un financiamiento y el acreditado, obteniendo una comisión por su labor de concertar los créditos en mercados de dinero nacionales e internacionales. El intermediario se obliga a proporcionar liquidez y estabilidad a las acciones con las cuales opera, comprando cuando el mercado carece de comprador y vendiendo cuando carece de vendedor.</p> <p>Funciones:</p> <ul style="list-style-type: none"> → Celebración de operaciones con valores por cuenta de terceros como comisionista, mandatario o con cualquier otro carácter, interviniendo en los actos jurídicos que correspondan en nombre propio o en representación de terceros. → Negociación de valores por cuenta propia con el público en general o con otros intermediarios que actúen de la misma forma o por cuenta de terceros. <ul style="list-style-type: none"> → Casas de Bolsa → Instituciones de crédito <p style="text-align: right;">(Continuación)</p>

<p>4</p> <p>Intermediarios</p>	<ul style="list-style-type: none"> – Sociedades operadoras de sociedades de inversión y de AFORES – Sociedades distribuidoras de acciones de sociedades de inversión y entidades financieras autorizadas para actuar con el referido carácter de distribuidoras. <p>Instituciones legalmente constituidas que facilitan las transacciones en el mercado financiero. Función de intervención que realizan las instituciones nacionales de crédito, organismos auxiliares, instituciones nacionales de seguros y fianzas y demás instituciones/entidades legalmente autorizadas para constituirse como medios de enlace, entre el acreditante de un financiamiento y el acreditado, obteniendo una comisión por su labor de concertar los créditos en mercados de dinero nacionales e internacionales. El intermediario se obliga a proporcionar liquidez y estabilidad a las acciones con las cuales opera, comprando cuando el mercado carece de comprador y vendiendo cuando carece de vendedor.</p> <p>Funciones:</p> <ul style="list-style-type: none"> – Celebración de operaciones con valores por cuenta de terceros como comisionista, mandatario o con cualquier otro carácter, interviniendo en los actos jurídicos que correspondan en nombre propio o en representación de terceros. – Negociación de valores por cuenta propia con el público en general o con otros intermediarios que actúen de la misma forma o por cuenta de terceros. <ul style="list-style-type: none"> – Casas de Bolsa – Instituciones de crédito – Sociedades operadoras de sociedades de inversión y de AFORES – Sociedades distribuidoras de acciones de sociedades de inversión y entidades financieras autorizadas para actuar con el referido carácter de distribuidoras.
<p>5</p> <p>Otros participantes en el mercado</p>	<ul style="list-style-type: none"> – Todas aquellas instituciones que coadyuvan al buen funcionamiento y operación del mercado de valores. – Organismos autorregulatorios del mercado de valores. – Contraparte Central de Valores. – Proveedores de precios. – Instituciones para el depósito de valores. – Instituciones calificadoras de valores.

Cuadro 20. Mercado de Valores. Actores.

Elaboración propia con datos de: CNBV (2016a); Ley del Mercado de Valores (2005, art. 2, frac. V, XV-XVII) y CEFV (2009).

A los actores contenidos en el cuadro 20 deben añadirse las autoridades encargadas del establecimiento de la regulación de las operaciones del mercado de valores, del cumplimiento de la normatividad a él asociada y, en su caso de la imposición de sanciones cuando dicha normatividad se infrinja (CEFP, 2009).

1. Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP). Máxima autoridad del Sistema Financiero Mexicano, que puede actuar de forma directa o a través de la CNBV, entidad de vigilancia que regula y supervisa el mercado de valores, tal y como se señala en la *Ley del Mercado de Valores*. También puede recurrir a la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF), la Comisión Nacional de Sistemas de Ahorro para el Retiro (CONSAR) o a Banxico. Entre las facultades de la SHCP en relación al mercado de Valores pueden citarse, entre otras:
 - Conceder o anular permisos para la formación y operación de intermediarios, así como la autorización de actas constitutivas y estatutos de los intermediarios
 - Sugerir políticas para la orientación, regulación y control de los intermediarios.
 - Determinar las actividades a realizar por los intermediarios financieros.
 - Imponer sanciones a quienes violen la *Ley del Mercado de Valores*.
 - Autorizar la inversión extranjera en el capital social de las casas de bolsa y los especialistas bursátiles.
 - Aprobar la inversión a las casas de bolsa y especialistas bursátiles en títulos representativos del capital social de entidades financieras del exterior.
 - Designar al presidente de la CNBV y a 5 vocales integrantes de su Junta de Gobierno (Texon-Alarcón, 2005).

2. Comisión Nacional Bancaria y de Valores, cuyas facultades en materia del mercado de valores se encuentran descritas en el artículo 4 de la *Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores* (Cámara de Diputados del H. Congreso de la Unión, 1995).
- Establecer los criterios a que se refiere el artículo 2o. de la *Ley del Mercado de Valores*, así como aquéllos 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 prácticas de los mercados financieros y dictar las medidas necesarias para que las entidades ajusten sus actividades y operaciones a las leyes que les sean aplicables, a las disposiciones de carácter general que de ellas deriven y a los referidos usos y sanas prácticas.
 - Autorizar a las personas físicas que celebren operaciones con el público, de asesoría, promoción, compra y venta de valores, como apoderados de los intermediarios del mercado de valores, en los términos que señalen las leyes aplicables a estos últimos.
 - Investigar actos o hechos que contravengan lo previsto en la *Ley del Mercado de Valores*, para lo cual podrá practicar visitas que versen sobre tales actos o hechos, así como emplazar, requerir información o solicitar la comparecencia de presuntos infractores que puedan contribuir al adecuado desarrollo de la investigación (*Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores*, art. 4).
3. Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI) dependiente de la CNBV, en él se inscriben los valores que son objeto de oferta pública e intermediación en el mercado de valores, es decir: (i) valores inscritos conforme a los artículos 85 y 90 de la *Ley del Mercado de Valores*; (ii) valores inscritos de forma preventiva conforme a los artículos 91 a 94 de la *Ley del Mercado de Valores* y, (iii) fondos de inversión constituidos y organizados en términos de la *Ley de Fondos de Inversión*, de conformidad con el artículo 70

de la *Ley del Mercado de Valores*. Además, el RNVI asienta información sobre: (i) la oferta pública en el extranjero, de valores emitidos en México o por personas morales mexicanas, directamente o a través de fideicomisos o figuras similares o equivalentes. El RNVI asigna un folio electrónico a cada emisora en el que asienta los datos concernientes a la inscripción, suspensión, cancelación de la emisora y sus valores inscritos. Cada folio se estructura en cuatro partes: (i) información general de las emisora; (ii) inscripción de valores; tomas de nota y, (iv) fondos de inversión (CNBV, 2014a).

4. Banco de México, que actúa como comprador o vendedor de valores con la finalidad de corregir desequilibrios generados por excesos o falta de liquidez en el mismo mercado. Sus funciones autoridad son establecer límites de actuación de los participantes y destacan las siguientes:

- Actúa como agente exclusivo del Gobierno Federal para la colocación y redención de los valores gubernamentales.
- Regula el mercado de dinero comprando y vendiendo títulos gubernamentales y bancarios a través de subastas secundarias.
- Regula la obtención de crédito con la finalidad de realizar la adquisición de valores y en general todos los aspectos relacionados con el crédito en el mercado de valores.
- Determina la factibilidad y, en su caso, el tipo de cambio aplicable en las operaciones financieras referidas en moneda extranjera (Texon-Alarcón, 2005).

3.1.4 Marco jurídico aplicable al mercado de valores

Las normas y reglas aplicables al Mercado de Valores se derivan principalmente de la *Ley del Mercado de Valores*, complementada con otras leyes y reglamentos.

1. *Ley del Mercado de Valores* (DOF, 2005; última reforma, DOF 19 de enero de 2019): (i) Regula la oferta pública de valores, la intermediación en el mercado y las actividades de las personas en éste; (ii) promueve el desarrollo del mercado nacional de valores en forma transparente, equilibrada y eficiente; (iii) vela por una sana competencia en el mismo y (iv) preserva la protección de los inversionistas y los intereses del público.
2. *Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores* (DOF, 28 de abril de 1995. Última reforma, DOF, 9 de marzo de 2018). Ordenamiento que define la naturaleza, objeto y facultades de la CNBV, así como su organización.
3. *Ley de Fondos de Inversión* (DOF, 4 de junio de 2001; última reforma, DOF, 13 de junio de 2014). Tiene por objeto regular la organización y funcionamiento de los fondos de inversión, la intermediación de las acciones que emitan éstas en el mercado de valores, así como los servicios que deberán contratar para el correcto desempeño de sus funciones.
4. *Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito* (DOF, 27 de agosto de 1932; última reforma, DOF, 22 de junio de 2018). Regula y sienta las normas para la actividad financiera en el país, es decir, regulaciones entre los clientes y los prestadores de servicios financieros.
5. *Código de Comercio* (DOF, del 7 de octubre al 12 de diciembre de 1889; última reforma, DOF, 30 de diciembre de 2019). Instrumento jurídico que regula las actividades, obligaciones y aspectos generales del comerciante.
6. *Ley General de Sociedades Mercantiles* (DOF, 4 de agosto de 1934; última reforma, DOF, 14 de junio de 2018). Regula y describe los tipos de sociedades mercantiles autorizadas en el país.

7. *Ley para Regular las Instituciones de Tecnología Financiera* (Ley Fintech, DOF, 9 de marzo de 2018), que tiene por objeto establecer las normas jurídicas que delimiten las obligaciones y acciones de cumplimiento a las que estén sujetas las instituciones de tecnología financiera (ITF), de acuerdo a los principios de inclusión e innovación financiera, protección al consumidor, preservación de la estabilidad financiera, promoción de la sana competencia y prevención de lavado de dinero y de financiamiento al terrorismo





El CEFP (2009), añade a la normatividad citada las disposiciones secundarias que a continuación se citan:

1. Circulares de la CNBV, facultada para interpretar a efectos administrativos los preceptos de las leyes previamente citadas de forma que se facilite su aplicación: (i) Circular Única para Casas de Bolsa; (ii) Circular Única para Emisoras y (iii) Circular Única para Sociedades de Inversión o Agrupaciones Financieras
2. Circulares del Banco de México: Disposiciones de carácter general en las que Banxico interpreta diferentes aspectos de las leyes aplicables instituciones de crédito, casas de bolsa, casas de cambio, sociedades de información crediticia y otras entidades financieras.

3.2 Bolsa Mexicana de Valores

3.2.1 Antecedentes e importancia

La BMV es la entidad autorizada por la SHCP para operar el mercado de valores con apego a la *Ley del Mercado de Valores* para facilitar las transacciones con valores y favorecer el desarrollo, la expansión y la competitividad del mercado (BMV, 2015, v. cuadro 21).

1880	1895	1987
Primeras operaciones con valores efectuadas en la Compañía de Gas.	Abre la Bolsa Nacional, con sede social en la calle de Plateros.	Da comienzo la construcción del Centro Bursátil, sede actual de la BMV.
1990	1969	1998
Ocupación de la sede actual de la BMV.	Inicia el Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación. <i>BMV-SENTRA Capitales.</i>	Constitución de la empresa de Servicios de Integración Financiera (SIF), que opera el sistema de negociación de instrumentos del mercado de títulos de deuda. <i>BMV-SENTRA, Títulos de Deuda.</i>
		
1999	1999	2002
Incorporación de la totalidad de la negociación accionaria al sistema electrónico.	Se enlistan los contratos de futuros sobre el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) en el Mercado Mexicano de Derivados (MexDer).	Constitución del Corporativo Mexicano del Mercado de Valores, S.A. de C.V. para la contratación, administración y control del personal de la BMV y del resto de las instituciones financieras que operan en el Centro Bursátil.
		
2008	2011	
La BMV lleva a cabo su Oferta Pública Primaria para cotizar públicamente sus acciones.	Formalización del Índice de Precios y Cotizaciones Sustentable (IPCS) para monitorear a las emisoras en materia de gobierno corporativo, cuidado ambiental y responsabilidad social.	

Cuadro 21. Antecedentes de la BMV.
Elaboración propia con datos de BMV (2015).

La BMV es una entidad a la que el público inversionista acude para tratar de proteger e incrementar su ahorro financiero; aporta recursos permiten a las empresas, la industria y los gobiernos, el financiamiento de proyectos productivos y de desarrollo para generar empleos y riqueza. Es, también, un mercado organizado⁵ en el que la canalización del financiamiento se efectúa de manera libre, eficiente, competitiva, equitativa, transparente y de acuerdo a reglas de operación previamente acordadas por todos los participantes del mercado. En tal escenario, las empresa que precisan financiamiento para fortalecer sus operaciones o iniciar proyectos de expansión pueden acceder a él, a través del mercado bursátil, mediante la emisión de valores

⁵ Un mercado organizado es aquel que se guía por reglas y en los que los participantes pueden ejercer sus derechos corporativos y patrimoniales.

—acciones, obligaciones, papel comercial, entre otros— puestos a disposición de los inversionistas —colocados— e intercambiados —comprados y vendidos— en la BMV en un mercado transparente de libre competencia e igualdad de oportunidades para todos sus participantes. De esta forma, la BMV fomenta el desarrollo nacional en tanto que contribuye a canalizar el ahorro hacia la inversión productiva, fuente del crecimiento y del empleo en el país (BMV, 2015a).

3.2.2 Funciones

La BMV ejerce las siguientes funciones:

1. Establecer los locales, instalaciones y mecanismos que faciliten las relaciones y operaciones entre la oferta y demanda de valores, títulos de crédito y demás documentos inscritos en el RNV, así como prestar los servicios necesarios para la realización de los procesos de emisión, colocación en intercambio de los referidos valores.
2. Proporcionar, mantener a disposición del público y hacer publicaciones sobre la información relativa a los valores inscritos en la Bolsa Mexicana y los listados en el Sistema Internacional de Cotizaciones de la propia Bolsa, sobre sus emisores y las operaciones que en ella se realicen.
3. Establecer las medidas necesarias para que las operaciones que se realicen en la Bolsa Mexicana por las casas de bolsa se sujeten a las disposiciones que les sean aplicables.
4. Expedir normas que establezcan estándares y esquemas operativos y de conducta que promuevan prácticas justas y equitativas en el mercado de valores, así como vigilar su observancia e imponer medidas disciplinarias y correctivas por su incumplimiento, obligatorias para las casas de bolsa y emisoras con valores inscritos en la Bolsa Mexicana (BMV, 2015:inciso 2).

3.3 Casas de Bolsa

Para la CNBV (2014b), las casas de bolsa son “sociedades anónimas dedicadas a la intermediación con valores, lo que comprende el poner en contacto a oferentes y demandantes de valores, así como ofrecer y negociar valores por cuenta propia o de terceros en el mercado primario o secundario”, previa autorización de la CNBV para organizarse y operar, dado que es el organismo regulatorio de la forma y los términos en que las casas de bolsa:

Deben realizar sus actividades y la prestación de servicios de inversión sobre valores a sus clientes, incluyendo el establecimiento de normas respecto del perfil de inversión de éstos, distribución de valores, la prevención de conflictos de interés y en general, reglas prudenciales para el sano desarrollo del mercado y la protección de los intereses del cliente (CNBV, 2014b:inciso 1, párrafo3).

De acuerdo al artículo 171 de la *Ley del Mercado de Valores*, las casas de bolsa podrán: (i) fungir como asesores de las empresas para obtener financiamiento a través de la emisión de títulos; (ii) participar en las ofertas públicas como colocador de títulos o como representantes comunes de los tenedores de valores; (iii) actuar como formador de mercado manteniendo continuamente posturas de compra y de venta por un importe mínimo de valores; (iv) celebrar operaciones de compraventa, reporto y préstamo de valores, actuando por cuenta propia o de terceros; (v) liquidar operaciones por cuenta propia o de terceros; (vi) administrar y custodiar valores de terceros; ofrecer servicios de inversión asesorados y no asesorados; (vii) actuar como fiduciarias, administradores y ejecutores de prendas bursátiles; fungir como distribuidoras de acciones de sociedades de inversión; (viii) efectuar para terceros operaciones con derivados, divisas y metales amonedados (CNBV, 2014b: inciso 2).

3.3.1 Obligaciones en operaciones por cuenta de terceros

Cuando operan en nombre del público inversionista, las casas de bolsa están obligadas a cumplir con lo establecido por la *Ley del Mercado de Valores*:

1. Prestar servicios de inversión a través de apoderados.
2. En materia de servicios asesorados, deberán: (i) evaluar los objetivos de inversión, la situación financiera y los conocimientos bursátiles de sus clientes para diseñar su perfil de inversión; (ii) analizar los productos financieros ofrecidos a sus clientes considerando su exposición a posibles riesgos; (iii) recomendar operaciones acordes a los perfiles de inversión definidos para sus clientes.
3. En materia de servicios no asesorados, deberán revelar a sus clientes: (i) que bajo esta modalidad, ellos serán responsables de analizar sus objetivos de inversión y determinar los riesgos de los productos financieros con los que operarán; (ii) las comisiones que cobrarán por los servicios de inversión que ofrezcan (CNBV, 2014b).

3.4 Funcionamiento y democratización del mercado de valores.

Sólo el 4‰ de la población económicamente activa del país invierte en la BMV, lo que se tradujo en 263 mil cuentas de inversión durante el año 2018 (BMV, 2019); una cifra sorprendentemente baja derivada de la falta de educación financiera, desinformación y falsas creencias que argumentan que califican a los mercados financieros información financiera sobre la complejidad y la inaccesibilidad de los mercados financieros. Ideas erróneas que precisan ser reformuladas como parte de un proceso democratizador que los mercados financieros del país requieren iniciar con urgencia, especialmente en un momento en que los avances tecnológicos aproximan la información financiera y sus mercados al público en general (Urrea, 2019).

Un mercado bursátil sano debería poder generar oportunidad de inversión y de financiamiento para grandes sectores de la población y no solo para unos cuantos afortunados. De no hacerlo, se está perdiendo la oportunidad para que millones de mexicanos utilicen este instrumento y para financiar el crecimiento acelerado de las empresas (IMCO; 2015: párrafo 1).

En la misma línea, la BMV intenta asumir “la responsabilidad de contribuir a desmitificar las creencias de que la Bolsa solamente es para un sector específico de la población o que necesitas tener mucha experiencia, grandes cantidades de dinero o una gran inteligencia” (BMV, 2019a: párrafo 2), con el propósito de acercar al público al mercado de valores para facilitar una mejor “planeación de sus finanzas de manera responsable y segura, con la convicción de que todo individuo debe tener acceso a la educación financiera” (BMV, 2018: párrafo 2), para un mejor uso de los servicios y productos financieros. Por otra parte, si bien es cierto que durante la mayor parte de su historia el mercado de valores se enfocó en inversores expertos, en los últimos años se ha ampliado para que todas las personas puedan acceder a él mediante el uso de herramientas tecnológicas sencillas orientadas a la inversión de activos (CONDUSEF, 2018a), elementos de gran importancia en la democratización de los mercados financieros.

El proceso democratizador que parte de una doble premisa: (i) las personas sienten la necesidad de invertir su dinero aun cuando no sepan cómo y (ii) sólo serán capaces de adentrarse en el mercado de valores cuando comiencen a percibirlo como cualquier otro mercado, es decir, como un espacio especializado en la compra-venta de bienes que facilita el contacto —comercio de valores—, a través de un intermediario, entre empresas—emisoras— que precisan recursos económicos para mejorar su operación y ahorradores —público inversionista— que buscan aumentar la rentabilidad de sus ahorros. El inversor compra una parte de la empresa —acciones— y cuando esta recibe beneficios los reparte —dividendos— entre los propietarios de sus acciones —publico inversores—. Para que el comercio de valores pueda efectuarse debidamente tanto el mercado y sus operaciones están regulados por un marco jurídico específico y son supervisados por la autoridad correspondiente. La figura 1 muestra un esquema simple de la estructura general del mercado de valores.

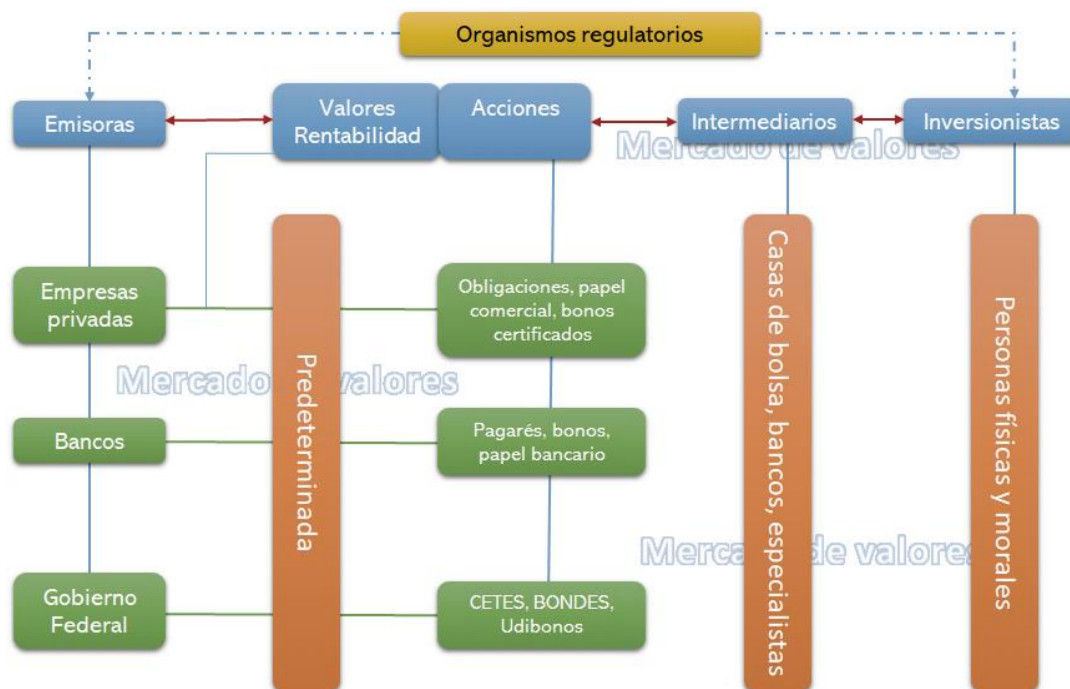


Figura 1. Estructura general del mercado de valores.
Elaboración propia sobre una idea de Texon-Alarcón (2005:Anexo 3).

Lanzagorta (2017), describe someramente el funcionamiento general del mercado de valores al señalar que las empresas —emisoras— que requieren capital —dinero— para proyectos o inversiones —y no quieren o no pueden conseguirlo de modo privado— acuden al mercado de valores para efectuar una oferta pública de inicial (OPI), de forma que todas las personas físicas o morales —público inversionista— interesadas en invertir en ellas puedan hacerlo. De esta forma los inversionistas adquieren a través de un intermediario una parte proporcional o alícuota de la empresa, convirtiéndose en accionistas y obligando a las empresas emisora a ofrecerles una parte de sus utilidades —rentabilidad— proporcional al número de acciones adquiridas —dividendos—. Por otra parte, al emitir una OPI las empresas pasan a ser empresas públicas, obligadas a exponer de forma pública sus resultados y estados financieros a quien pudiera estar interesado en ellos, ya sea porque desean comprar nuevas acciones o vender en el mercado de valores las que poseen. La figura 2 muestra el proceso de funcionamiento del mercado de valores.

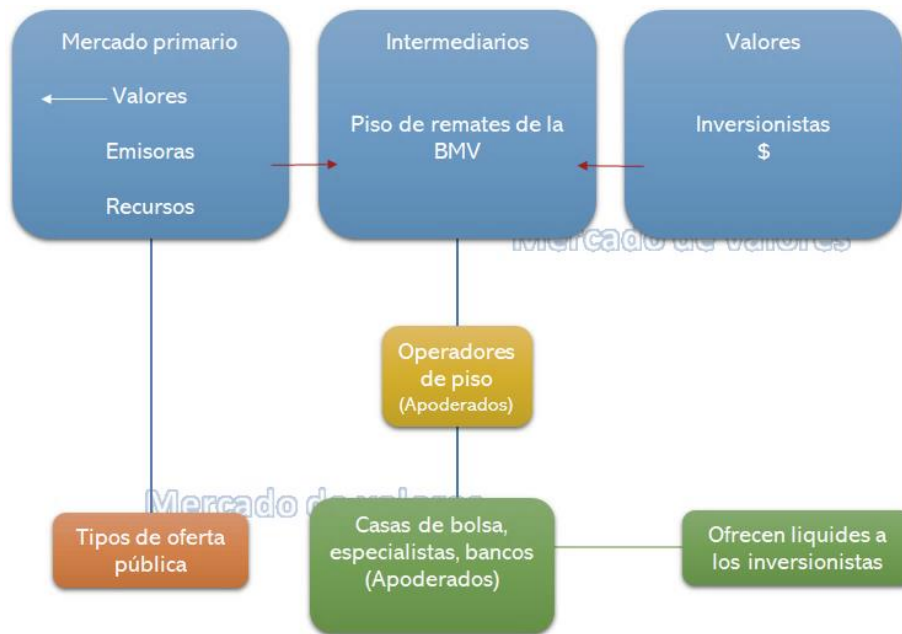


Figura 2. Funcionamiento del mercado de valores.
Elaboración propia basada en Texon-Alarcón (2005:Anexo 3).

Cabe señalar que aunque los bancos no operan directamente en el piso de remates han logrado incluir en su operación algunos instrumentos negociables en el mercado. Por otra parte, y en términos simples, en el mercado primario se efectúa la venta inicial de los valores por el emisor a través del área financiamiento corporativo de la casa de bolsa, que funge como intermediario del emisor en sus trámites de autorización ante la CNBV y la BMV. (v. figura 3).

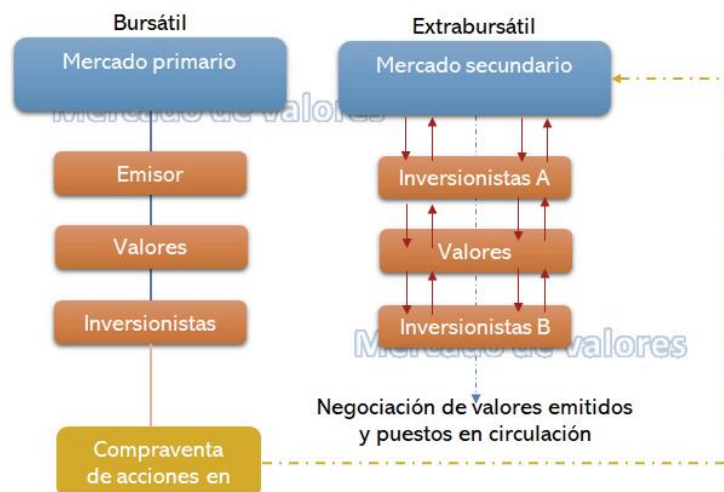


Figura 3. Mercados primario y secundario.
Elaboración propia basada en Puerto-Carrillo (2010:6).

Cuando los inversionistas quieren comercializar sus valores —vender acciones de una empresa para comprar acciones de otra con el dinero recuperado; vender todas sus acciones —cartera de valores— o simplemente incrementar su número— utilizan el mercado secundario (Texon-Alarcón, 2005).

Para la CONDUSEF (2018a) es esencial que el público no experto interesado en explorar el mercado de valores asuma que este funciona con la dinámica de libre mercado, es decir, mediante la ley de la oferta y la demanda, de forma que dado que el número de acciones ofertadas por la emisora es limitado cuando la demanda de dichas acciones suba, subirá el precio de la acción y viceversa —fluctuación de mercado—. Dado que el precio de las acciones varía en función de la situación de la empresa, la información que pueda divulgarse afectará al valor de sus acciones en el mercado positiva o negativamente, como la información es un bien en constante movimiento, el precio de las acciones puede variar en un muy corto plazo, obligando al mercado a recalcular constantemente el valor de los instrumentos financieros. Por lo que respecta a la fijación de los precios de los valores, se efectúa en tiempo real a través de *brokers* o corredores de bolsa, encargados de realizar las operaciones de compra-venta dentro de la *plataforma de trading*, que es la interfaz de la bolsa para aprovechar los avances tecnológicos que ofrecen los mercados bursátiles. Todos los mecanismos del mercado de valores están completamente regulados para ofrecer a emisoras e inversionistas un entorno seguro que garantiza la legalidad, la seguridad y la transparencia del comercio de valores.

3.5 Inversionista. Perfil y participación en el mercado

3.5.1 Perfil del inversionista

No toda inversión es adecuada a cualquier inversionista, por lo que antes de iniciar cualquier operación en el mercado de valores es de interés delimitar qué tipo de perfil de inversión corresponde al sujeto que invierte, cuáles son sus necesidades y qué nivel de riesgo encuentra aceptable. La Comisión para el Mercado Financiero de Colombia (CMF-Educa, s/f: inciso 1, párrafo 2) define el perfil del inversionista

como: “las características de una persona que guían la manera en que debiera tomar sus decisiones de inversión, incluido su nivel de tolerancia al riesgo, en relación a los diversos instrumentos de inversión que existen en el mercado”. Lo anterior considerando que una vez conocido su perfil el inversionista será capaz de seleccionar la alternativa de inversión más adecuada a su forma de operar en el mercado de valores, teniendo en cuenta: (i) los conocimientos y experiencia en materia financiera y del mercado; (ii) la situación y capacidad financiera —ingresos, obligaciones contraídas, patrimonio, capacidad de ahorro—; (iii) los objetivos de la inversión —propósito, duración, nivel de tolerancia al riesgo, rentabilidad esperada— y, (iv) el horizonte de inversión para determinar el tiempo de espera aceptable para obtener ganancias (CNBV, 2014b; CFM-Educa, s/f). A partir de los elementos descritos el inversionista o la casa de bolsa que actúe en su nombre será capaz de distribuir exitosamente sus recursos entre instrumentos de gran volatilidad y rendimiento y aquellos otros de menor volatilidad y rendimiento, lo que garantizará una inversión exitosa (Finamex, s/f). La importancia del perfil del inversionista se refleja en la normatividad emitida por la CNBV, que señala que las actividades previas de las casas de bolsa que ofrecen servicios asesorados de inversión.

Evaluar los objetivos de inversión de sus clientes, su situación financiera, los conocimientos en la materia de éstos, con el objeto de obtener su perfil de inversión.

Analizar los productos financieros que ofrezcan a sus clientes tomando en cuenta los posibles riesgos a los que se encuentran expuestos.

Hacer las recomendaciones y operaciones acordes a los perfiles de inversión definidos para sus clientes (CNBV, 2014:inciso 3, párrafo 3).

Si bien la normatividad emitida no describe con exactitud los posibles perfiles del inversionista, en términos generales y de acuerdo a la CONDUSEF (2014), debe distinguirse entre: (i) perfil conservador; (ii) perfil moderado y (iii) perfil agresivo (v. figura 4).



Figura 4. Perfil del inversor (i).
Elaboración propia basada en: (CONDUSEF, 2014: inciso 4).

Adicionalmente, la casa de bolsa FIMEX (s/f: 6), “con la finalidad de ser más específica en el diseño de las estrategias de inversión” distingue cinco perfiles: (i) conservador; (ii) moderado; (iii) patrimonial; (iv) integral y (v) profesional. En ambos casos, la determinación de un perfil específico e inversión debe de tener en cuenta el nivel de volatilidad aceptable para el inversionista, es decir, el porcentaje de variaciones a corto plazo que aceptaría en su estado de cuenta (FIMEX, s/f: 6, v. figura 5).

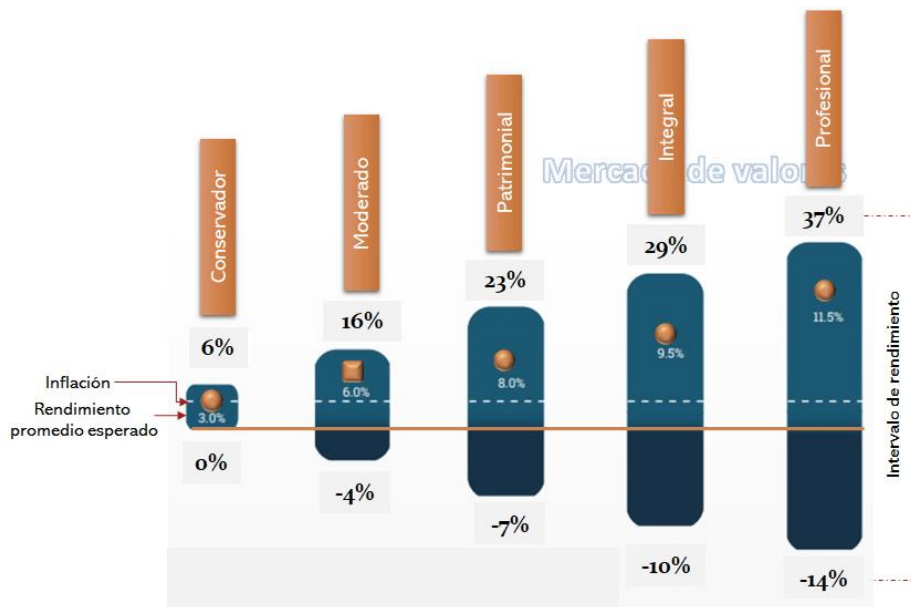


Figura 5. Perfil del inversor. Intervalos de rendimiento.
Elaboración propia basada en FIMEX (s/f:6-7).

La figura 5 refleja el intervalo sobre el cual puede ubicarse el rendimiento en cada perfil a partir de un rendimiento promedio esperado, teniendo en cuenta que cada perfil buscará el mayor rendimiento posible y que a medida que dicho rendimiento se incrementa lo hace también la volatilidad. Puede percibirse, igualmente que el rendimiento esperado aumenta en cada perfil de forma proporcional al incremento de inversión en mercados de renta variable y derivados, en los que se busca un mayor rendimiento, lo que obliga a la ampliación del horizonte de inversión en cada perfil.

Ponce (2009) incide en la importancia del riesgo a la hora de delimitar el perfil del inversor, entendiendo como riesgo la pérdida potencial que puede derivar de las operaciones de inversión, es decir, la diferencia, entre el rendimiento esperado y el rendimiento obtenido. Para el autor, una vez analizados los factores descritos, una inversión exitosa dependerá en buena medida de: (i) el grado de conocimiento financiero del inversor; (ii) la metodología de inversión utilizada, es decir, el modo ordenado y sistemático en que el inversionista toma las decisiones de inversión considerando la información disponible y (iii) la disciplina a la hora de tomar decisiones de inversión ateniéndose a la metodología seleccionada.

3.5.2 Participación en el mercado

La BMV (2015b) indica que toda persona física o moral, sin importar su nacionalidad, puede invertir en el mercado de valores, de acuerdo al procedimiento ordenado y sistemático descrito a continuación en el cuadro 22.

Inversionista A		Inversionista B
<p>Analiza la posibilidad de invertir en la BMV.</p>	1	<p>Decide vender x número de acciones de la empresa ABC que adquirió años atrás.</p>
<p>Analiza con un promotor de la casa de bolsa DEF opciones de inversión en función a la información financiera y de mercado disponible.</p>	2	<p>Instruye a su promotor para poner en venta en la BMV x número de acciones de la empresa ABC a precio de mercado.</p>
<p>Solicita una cotización de mercado para adquirir acciones de la empresa ABC.</p>		
<p>Firma un contrato de intermediación con la casa de bolsa DEF.</p>		
<p>Mediante el uso de los sistemas electrónicos de difusión de información bursátil de la BMV, los ejecutivos de cuenta recopilan la información disponible sobre los mejores precios de compra-venta para las acciones de la empresa ABC, e informan a los inversionistas A y B.</p>		
<p>Instruye a la casa de bolsa EDF, a través de su promotor, para que efectúe la adquisición de X acciones de la empresa ABC a precio de mercado.</p>	3	<p>Instruye a su promotor para vender en la BMV X acciones de la empresa ABC, a precio de mercado</p>
<p>Ambos promotores ingresan en los sistemas de sus casas de bolsa respectivas las órdenes de compra y venta de sus respectivos inversionistas, que posteriormente pasan a registrarse en el Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación del Mercado de Capitales (MONET).</p>		
<p>Una cerrada la operación en la BMV, los inversionistas A y B son notificados, en tanto que la BMV informa a todos los participantes del mercado, a través de los medios digitales y físicos dispuestos para tal efecto, sobre las características de la operación.</p>		
<p>Tras tres días hábiles posteriores a la fecha de cierre de la operación, el Depósito Central de Valores de México (S.D Indeval), previa instrucción de la casa de bolsa vendedora transfiere los valores accionarios de la cuenta de la casa de bolsa vendedora a la cuenta de la casa de bolsa compradora, en tanto que el importe correspondiente a la operación es transferido de la casa de bolsa compradora a la casa de bolsa vendedora.</p>		
<p>Liquida a su casa de bolsa el importe correspondiente a la operación de compra y la comisión previamente pactada.</p>	4	<p>Recibe de su casa de bolsa el importe correspondiente a la operación de venta, a la que se resta la comisión previamente pactada.</p>

Cuadro 22. Proceso de inversión en la BMV.
Elaboración propia basada en BMV (2015b).

3.6 Financiamiento de las emisoras

Todas las empresas constituidas legalmente en México y en el extranjero pueden listar sus valores sin restricción respecto al tipo de sociedad en la que estén constituidas, siempre y cuando cumplan con los requisitos aplicables al tipo de valor que se deseen emitir (BMV, 2015c). Cuando una empresa desea solventar su necesidad de financiamiento a través de su participación en el mercado de valores debe llevar a cabo el proceso que se describe en el cuadro 23.

Financiamiento de las emisoras
<ol style="list-style-type: none">1. Presentar una solicitud formal a la BMV para iniciar el proceso.2. Preparar a la empresa en materia de gobierno corporativo, procesos de institucionalización y Normas Internacionales de Información Financiera.3. Contar con un intermediario colocador que permita a la empresa definir la mejor estructura de emisión, pasos a seguir y requisitos de listado, para realizar la oferta de valores en el mercado.4. Seleccionar una calificadora de valores que mida la probabilidad de que una entidad cumpla con sus obligaciones financieras.5. Presentar una solicitud simultánea de inscripción tanto a la BMV como a la CNBV, en la que se incluye el análisis legal, financiero, corporativo, de negocios y estructura de la emisora para que sea autorizada su emisión de valores en el mercado.6. Promocionar los valores para facilitar su venta, presentándolos al público inversionista clave, incluyendo fuerza de ventas de colocación y posibles inversionistas.7. Cumplimiento por parte de empresa emisora de los requisitos básicos y de las normas que señala la normatividad vigente de la CNBV y la BMV de acuerdo con el tipo de instrumento que se desee listar.

Cuadro 23. Financiamiento de las emisoras.
Elaboración propia basada en BMV (2015c).

Cuando el proceso de emisión se efectúa tal y como se ha descrito, las emisoras cosechan beneficios importantes en materia de: (i) incremento del valor de la empresa; (ii) reconocimiento financiero y estándares de calidad; (iii) mejora de

imagen y reputación; (iv) fortalecimiento de la estructura financiera y (v) flexibilización de las finanzas y las fuentes de capitalización.

3.7 Plataformas digitales de intermediarios bursátiles

La *Ley del Mercado de Valores* define tres tipos de intermediarios bursátiles: (i) casas de bolsa; (ii) instituciones de crédito⁶ y (iii) operadoras de fondos de inversión y administradoras de fondos para el retiro (Afores), además permite: (i) las sociedades distribuidoras de acciones, empresas que combinan los servicios de asesoría e intermediación y (ii) los intermediarios en línea, que operan a través de plataformas digitales, fácilmente accesibles a través de dispositivos móviles (v. cuadro 24)

Banca móvil	
Usuarios de bancos con servicio de intermediación bursátil	54 millones
Usuarios acceso a servicios financieros a través del celular	11.8 millones
Usuarios potenciales de banca electrónica	42.2 millones
Usuarios con teléfono celular	62.2 millones
Incremento de usuarios con banca móvil 2012-2018	X 6

Cuadro 24. Banca móvil.
Elaboración propia basada en INEGI (2018a).

La lectura del cuadro 24 incita a reflexionar sobre el proceso de transformación que atraviesan los servicios financieros en su tránsito hacia la IV Revolución y a mutación de las empresas financieras hacia empresas de tecnología financiera —fintech—, que ha convulsionado al sector con la salida al mercado de nuevos productos financieros emitidos por las macro empresas tecnológicas —Google, Apple o Amazon, entre otras—, obligando a las empresas tradicionales a invertir en tecnología para ofrecer a sus usuarios la experiencia virtual. La constante aparición de aplicaciones financiero-tecnológicas no sólo despierta el interés en los usuarios en mejorar sus finanzas personales, sino que favorece la inclusión financiera, facilita

⁶ Bancos que cuentan con servicio de intermediación bursátil si se es cliente de banca privada o patrimonial

los procesos operativos entre usuarios e instituciones y da paso a una nueva cultura financiera en materia de manejo de finanzas personales. Tecnologías que, adicionalmente, han generado la aparición de nuevas estrategias de educación financiera por parte de la banca e intermediarios no bancarios⁷ (v. cuadro 25).

Programas de educación financiera	
Bancos con programas de educación financiera	9%
Aseguradoras con programas de educación financiera	7%
Afores con programas de educación financiera	55%
Sofomes con programas de educación financiera	1 de 676

Cuadro 25. Programas tecnológicos de educación financiera.

3.7.1 Aplicaciones digitales de asesoría en servicios financieros

Además de las fintech enfocadas en la adquisición de productos financieros o en la dispersión y disposición de dinero, han comenzado a emerger las dedicadas a ofrecer apoyo en la organización y manejo de los recursos del usuario, con una influencia cada vez mayor en las generaciones más jóvenes, sin preparación para enfrentar situaciones de emergencia o calcular su retiro laboral. Así, la lectura del cuadro 26 sugiere que en términos generales las generaciones más jóvenes se enfrentan a un “panorama económico (...) realmente incierto y sombrío” (Salomón-Rodríguez, 2018:párrafo 1) puesto que desconocen el manejo del dinero, ya sea por falta de educación financiera, ya porque simplemente:

Comenzaron a tomar decisiones financieras a la ligera de una manera irresponsable y sin una guía adecuada: Las opiniones se dividen hay quienes piensan que es un tema de sus padres, pues se enfocan en darles todo sin que

⁷ A modo de ejemplo puede citarse la estrategia digital en educación financiera de Banco Azteca, cuyo portal — descrito por la CONDUSEF como amigable e intuitivo, — ofrece a sus usuarios información sobre seguridad tecnológica, ahorro formal, uso inteligente de tarjetas de crédito o los beneficios de una cuenta de inversión, además de talleres, cursos y tutoriales en las redes sociales. la estrategia digital en educación financiera de Banco Azteca debe entenderse como ejemplo del tipo de responsabilidad social y compromiso que el sector debiera mostrar en materia de inclusión financiera de la población.

tengan que esforzarse o platicar con ellos para enseñarles cómo planear su futuro y que empiecen a ocuparse de él (Actinver, 2019:inciso 1, párrafo 3).

<i>Milenials. Educación financiera</i>	
Con educación financiera básica	24%
Con alguna formación (curso, taller) sobre manejo financiero	26%
Con cuenta de ahorro para el retiro	36%
Con interés en consejos sobre ahorro o manejo de deuda	12%
Con interés en consejos sobre ahorro para el retiro	27%
Con crédito sobre cuenta de ahorro para el retiro	31% (de 36%)
Con deudas a largo plazo	81%
Con tarjeta sobregirada	53%
Con preocupación sobre su habilidad para manejar deuda personal	54%
Con afectación a su salud derivada de preocupación por su deuda	35%
Sin ahorros o seguros para atender emergencias	50%
Con conocimiento sobre tasa de interés, comisiones de su tarjeta de crédito	33.7%
Con conocimiento de los apoyos de la CONDUSEF ante situaciones de conflicto	33.7%

Cuadro 26. Milenials. Educación financiera.
Elaboración propia basada en CONDUSEF (2018b) y Actinver (2019).

Independientemente de la causa de origen, lo cierto es que la única manera de aclarar el nebuloso panorama descrito es mediante el fortalecimiento de la educación financiera en las próximas generaciones.

Creemos que una sociedad con jóvenes educados en finanzas ayudará a una sociedad más sana. Imaginemos cómo sería un México donde 80% de sus jóvenes no se ahoguen en deudas antes de cumplir los 35, y puedan realizar cualquiera que sea su sueño (Salomón-Rodríguez, 2018:párrafo 9⁸)

Derivado de ello han comenzado a emerger con intensidad las fintech de asesoría en finanzas personales: “No se trata de un banco, una app o un fondo de inversión,

⁸ El autor cita a Liliana Olivares, directora de Adulting.

es una metodología de planeación financiera hecha pensando en las problemáticas específicas de los milenials y acompañada de asesoría constante” (Salomón-Rodríguez, 2018:párrafo 10⁹). Servicios que están comenzado a ser considerados por la banca.

Cada vez hay más empresas de tecnologías financieras especializadas en cuestiones de finanzas, no sólo para transferir dinero o comprar un producto, sino también para ayudar a organizar o manejar mejor los recursos de los usuario. Los bancos también compiten con ello, y esto permite una competencia más sana y más ofertas en el mercado (Galván, 2019:párrafo 10¹⁰).

Lo cierto es que el uso de aplicaciones financieras ofrece una enorme oportunidad para fortalecer la inclusión financiera pero, también, para popularizar el manejo racional de las finanzas, lo que deberá dar lugar a un cambio de cultura de aprendizaje financiero apenas emergente en la actualidad.

El hecho de disponer de aplicaciones, en donde de una manera sencilla todos interactuamos con ellas varias veces al día, el tener alertas que nos indiquen los gastos que tenemos como usuarios, estas notificaciones pueden ayudar al cambio cultural sobre el manejo de las finanzas y con ello, educarnos un poco más al respecto (Galván, 2019: párrafo 8¹¹).

Ciertamente, los avances de la digitalización fortalecen la educación financiera en numerosos aspectos, aun cuando exponen a sus usuarios a tipos de fraude hasta ahora no considerados.

La digitalización puede ayudar a tener una mejor educación financiera a través de aplicaciones que ayuden al ahorro, realizar un presupuesto, entre otras, y con ello lograr una mejor salud financiera (...) No se requiere presencia física, es fácil de usar, es más barato, y es más adaptable a los deseos de los

⁹ *Ibíd.*

¹⁰ El autor cita a Carlos González, socio de la consultora Everis.

¹¹ *Ibíd.*

consumidores (... *sin embargo*) los riesgos que implica la digitalización de servicios financieros como son nuevos tipos de fraude (con base en robo de información o suplantación de identidad, phishing), confidencialidad de los datos personales, y hasta nuevas formas de exclusión en contra de las personas que no cuentan con la posibilidad de conectarse a plataformas de Internet (Juárez, 2019: párrafo 5¹²).

3.7.2 Plataformas digitales en el mercado de valores

El Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación (*BMV-SENTRA Capitales*) inició operaciones en 1996 como un complemento a la operación a viva voz que imperaba en el piso de remates de la BMV. Desarrollado y administrado por la BMV consiste en una red de comunicación electrónica que permite tanto a vendedores como a compradores geográficamente dispersos concertar operaciones en la BMV, con acceso libre a todos los intermediarios para formular posturas y concertación de operaciones en el mercado de capitales. En el año 2010 entra en vigor el Proyecto RINO (Revisión Integral de la Normatividad Operativa) gracias a los esfuerzos conjuntos de la BMV, la Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles (AMIB) y la CNBV, por modernizar la estructura operativa del mercado accionario mexicano, a través de la apertura de nuevos canales de comunicación desde las casas de bolsa hacia la BMV para incrementar la velocidad y efectividad en el envío de órdenes, adaptando el mercado de capitales mexicano a las mejores prácticas internacionales.

En el año 2012, el sistema SENTRA es reemplazado con un nuevo sistema de negociación para la operación del mercado de valores mexicano, conocido como Motor de Negociación Transaccional (MoNeT), con mayor grado de velocidad, dinamismo y profundidad en el mercado, participantes y herramientas tecnológicas. La conjunción del Proyecto RINO y del MoNeT permitió el nacimiento de la primera casa de bolsa digital, 100% electrónica, es decir, el primer intermediario digital capacitado para procesar las órdenes de compraventa de títulos bursátiles con su

¹² El autor cita a Flore Anne Messy, jefa de la división de asuntos financieros de la OCDE.

respectiva comisión, mediante una conexión a Internet que brinda al inversionista acceso directo al mercado.

3.7.3 Corredores de bolsa

El acceso del inversionista al mercado de valores se efectúa, por ley, a través de un intermediario bursátil o corredor de bolsa —también conocido como *bróker*— encargado de: (i) vincular a los oferentes y los demandantes de valores; (ii) asesorarlos mediante la emisión de recomendaciones sobre valores y (iii) administrar portafolios de inversión en contratos discrecionales como no discrecionales. Un bróker certificado debe presentar y aprobar el examen para Asesor en Estrategias de Inversión¹³ para certificarse ante la AMIB además de contar con la autorización de la CNBV, antes de poder comenzar a operar en la BMV. Bajo determinados requisitos las casas de bolsa o las instituciones bancarias pueden actuar como intermediarios financieros. Algunos de los 35 intermediarios bursátiles con registro para operar en el país cuentan con plataformas digitales desde las cuales los inversionistas pueden iniciar su operación con valores bursátiles de forma práctica, sencilla y dinámica y, en aquellas que cuentan con simuladores de inversión, efectuar un ejercicio de inversión virtual para iniciarse en la actividad de compra y venta de acciones y otros títulos financieros (Martínez, 2018).

Las casas de bolsa tradicionales requieren montos de entre 100 mil y 500 mil pesos a cambio de atención personalizada a través de asesores expertos y autorizados para crear y mantener estrategias de inversión acordes al perfil del inversionista, que es por lo que este tipo de casas de bolsa suelen ser utilizadas por personas niveles económicos altos. Por el contrario, las casas de bolsa online solicitan montos de apertura mucho menores, de entre cien y diez mil pesos en un intento de romper la barrera del mercado para alcanzar un nicho masivo, es decir, a prácticamente la

¹³ Para demostrar suficiencia en materia de normatividad, matemáticas financieras, cartera de valores, ética, mercado de capitales, derivados financieros y riesgos, sociedades de inversión, títulos de deuda y análisis económico, financiero y técnico.

totalidad de la PEA y, de modo particular, al sector etario inferior a 30 años con alto grado de curiosidad en las finanzas tecnológicas. Adicionalmente, las bolsas digitales disminuyen sus costos de operación y asesoría pero el usuario se ve obligado a tomar decisiones sin asesoría, con la única ayuda de las herramientas digitales que la casa de bolsa pone a su disposición para una experiencia más completa y confiable pero también más inclusiva. Finalmente, el cuadro 27 presenta un análisis comparativo entre los brókers tradicionales y los de naturaleza digital.

	Tradicional	Digital
Servicios	Mayor variedad en su cartera de servicios dado que cuenta con una plantilla de empleados también mayor. <ul style="list-style-type: none"> → Órdenes de compraventa → Asesoría y estrategias de inversión → Proveedor de información → Creación de portafolios → Atención personal de un asesor. 	Únicamente servicio de acceso para la ejecución de órdenes de compraventa. <ul style="list-style-type: none"> → Herramientas de educación financiera para apoyar al inversionista.
Monto mínimo de inversión	De 100,000 hasta los 500,000 pesos, en función del bróker y del servicio a prestar.	Desde 100 hasta 10,000 pesos.
Comisiones y costos administrativos	Comisiones y costos administrativos de cobro mensual o anual en función del bróker.	Comisión por operaciones de compraventa y, en algunos casos, cobros adicionales por: <ul style="list-style-type: none"> → Custodia y administración. → Boletines de información. → Asesoría vía telefónica.
Inversionista objetivo	Preferencia por inversionistas institucionales y por empresarios/personas con altos ingresos y sin experiencia bursátil para generarles portafolios acordes al nivel de riesgo, plazo, monto y necesidades.	Preferencia por inversionistas que: <ul style="list-style-type: none"> → solo requieran acceso directo al mercado, → Pequeños inversionistas en busca de rendimientos mayores que los de los instrumentos bancarios.
Bróker on line: Ventajas y desventajas		
	Ventajas	Desventajas
	<ul style="list-style-type: none"> → Montos mínimos reducidos. → Menor costo de comisión. → Información en tiempo real. → Accesibilidad a la información bursátil → Operar bajo su propia estrategia → Diversidad de activos para invertir 	<ul style="list-style-type: none"> → No disponibilidad de tiempo para operar. → Conocimiento del activo y de sus riesgos. → Falta de asesoría de inversión → Exigencia de disciplina en la operación.

Cuadro 27. Brókers.
Elaboración propia basada en las referencias citadas.

3.7.4 Casas de bolsa

Por lo que respecta a las casas de bolsa, la tabla 1 compara algunas de las más representativas que operan actualmente en el país.

Plataforma	Monto mínimo de inversión (*)	Comisiones por operación	Custodia y administración	Cómo operar (***)
Gbmhomebroker	\$1,000	De 0.25% a 0.15%	Sin costo administrativo	PC, T, S
Kuspit	\$100	0.40%	0.99%	PC, T, S
Punto, CB. (**)	\$1,000	De 0.15% a 0.55%	1.2%	Web
AcciTrade 3.0	\$100,000	0.35% a 1.70%	\$300 mensual	Web
Bursanet (Actinver)	\$10,000	De 0.10% a 0.25%	De \$600 hasta el 1.26%	PC, T, S
Banorte, CB.	\$100,000	0.9%	0.001265%	Asesor
Value, CB.	\$100,000	1%	0.000286%	Asesor
Invex, CB.	\$100,000	1.7%	0.072%	Asesor
Masari, CB.	\$100,000	Hasta 1.7%	1.2%	Asesor
E-vector	\$100,000	De 0.15% hasta 0.35%	Sin costo administrativo	Web
ScotiaTrade	\$20,000	De 0.35% hasta 0.5%	\$600	Web

Tabla 1. Casas de bolsa.

Elaboración propia basada en CNBV (s/f; 2018)

Nota. (*) Pesos. (**) CB = Casa de bolsa. (***) PC= Computadora; T =Tablet-, S = Smartphone.

En general, los costos de custodia y administración son de carácter anual, en tanto que los porcentajes se calculan de acuerdo al promedio del portafolio de inversión. Algunos brókers ofrecen servicios adicionales por un costo extra —acceso a mayor número de activos objeto de inversión, operaciones de apalancamiento, ventas en corto, operaciones con derivados o acceso a información estratégica en tiempo real—. La tabla 2 presenta las casas de bolsa de mayor relevancia ordenadas por número de cuentas de inversión y activos.

Número de cuentas		2018	Número de activos (miles de pesos)		2018
1.	Actinver	60,731	1.	Casa de Bolsa Banorte-Ixe	171,142,888
2.	Banorte Casa de Bolsa	29,665	2.	Goldman Sachs CB	86,570,942
3.	Kuspit	27,541	3.	Finamex	67,440,805
4.	Vector	22,318	4.	Actinver	39,138,578
5.	GBM	19,949	5.	Accival	36,141,895
6.	Citibanamex Casa de Bolsa	19,647	6.	Morgan Stanley	35,504,721
7.	Scotia Casa de Bolsa	17,264	7.	Vector	32,171,158
8.	Monex	11,713	8.	Intercam	30,733,837
9.	Inversora Bursátil	9,525	9.	Monex	25,987,749

Tabla 2. Casas de bolsa por número de cuentas de inversión y activos.

Elaboración propia basada en CNBV (s/f; 2018)

Aunque existen casas de bolsa muy reconocidas por su tamaño y prestigio, como Actinver¹⁴ o Grupo Bursátil Mexicano¹⁵, con un elevado grado de interés por popularizar el mercado de valores, se utilizará como ejemplo una de las plataformas más exitosas entre los inversionistas debido a que presenta el monto inicial más bajo del mercado, ya que permite operar con solo 100 pesos: Kuspit Casa de Bolsa S.A. de C.V¹⁶ (Kuspit), primera casa de bolsa que entró al mercado de la inversión con un solo “click”, pues basta con registrarse en la plataforma y fondear una cuenta bancaria para iniciar operaciones.



Figura 6. Kuspit, Casa de Bolsa. Plataforma.
Fuente. <https://www.kuspit.com/>

Con el propósito de explicar a sus inversionistas los instrumentos financieros que ofrece, Kuspit cuenta con tutoriales en video y otras modalidades informativas sobre instrumentos y mercados, que es recomendable recomendar visionar antes de iniciar operaciones (v. figura 6). Siguiendo a Kuspit, Grupo Bursátil Mexicano (GBM) reestructuró su plataforma con el propósito de atraer nuevos inversionistas mediante procesos de registro y operación simplificados y la reducción del monto de inversión mínima a 1,000.

¹⁴ www.actinver.com
¹⁵ www.gbm.com.mx
¹⁶ www.kuspit.com

Existen numerosos brókers online que facilitan la entrada al mercado de valores desde cualquier ubicación y con requisitos muy simples: (i) mayoría de edad; (ii) identificación oficial; (iii) cuenta de débito activa y (iv) acceso a internet. Por otra parte, aun cuando ha sido la iniciativa privada quien más se ha esforzado por popularizar el mercado de valores mediante aplicaciones digitales con resultados muy alentadores, las autoridades del sistema financiero mexicano han desarrollado también algunas iniciativas importantes. Así, la SHCP diseñó la plataforma digital Cetesdirecto, operada por NAFINSA, que permite adquirir Certificados de la Tesorería (Cetes) de manera directa, es decir, sin la intermediación de la banca, casas de bolsa u otras instituciones, evitando el cobro de comisiones. Con solo probar la mayoría de edad y ser titular de una cuenta bancaria, cualquier individuo puede adquirir valores gubernamentales, que provienen directamente de la subasta primaria de Banco de México, a partir de 100 pesos. La plataforma ofrece, adicionalmente, disponibilidad inmediata de los recursos sin penalizaciones.

3.8 Valores disponibles para emprender en el mercado bursátil

Tal y como se ha expuesto previamente las instituciones financieras utilizan la tecnología en su intento de democratizar el mercado bursátil y fomentar la inclusión financiera desde cualquier dispositivo electrónico e independientemente de la experiencia o la ubicación espacial del inversionista. A través de las herramientas digitales es posible acceder a una numerosa cantidad de instrumentos y valores, algunos de los cuales se caracterizan por su sofisticación y complejidad y, por ende, pueden ser difíciles de comprender; otros, por el contrario, se caracterizan por su simplicidad y resultan una opción óptima para los primeros intentos de inversión.

3.81. Títulos Referenciados a Acciones

Los Títulos Referenciados a Acciones (TRAC's) son la opción más recomendada por las plataformas para los primeros intentos de inversión. Los TRAC's son certificados de participación que representan el patrimonio de fideicomisos de inversión y mantienen en posición canastas de acciones de empresas cotizadas en bolsa y efectivo, es decir, acciones que replican el número y proporción de acciones

que contenidas en los índices, por lo que suelen denominarse fondos de inversión indexados o, también ETF's (por sus siglas en inglés, *Exchange Traded Fund*), o *trackers*. Son instrumentos financieros relativamente nuevos con un volumen considerable de inversiones alrededor del mundo derivado de su facilidad de compraventa, diversificación e indexación, además de transparencia y liquidez. Su atributo principal consiste en la combinación de beneficios de la inversión directa en instrumentos de renta variable listados en bolsas de valores y susceptibles de ser adquiridos intradía, con beneficios similares a los de una sociedad de inversión indexada, con frecuencia con menores costos que los que implica invertir en sociedades de inversión. El cuadro 28 recoge sus beneficios.

Rubro	Beneficios
Diversificación	<ul style="list-style-type: none"> → Amplia gama de oportunidades de inversión con acceso a otros mercados vía la bolsa local. → Facilitan la diversificación de inversiones —por industria, sector o país— de forma eficiente y transparente.
Indexación	<ul style="list-style-type: none"> → Permiten la inversión pasiva —indexar inversiones—. → Combinan las ventajas de indexar la inversión a un bien subyacente con las de la operación accionaria. → Permiten replicar un índice sin tener que adquirir todos sus activos. → Facilitan el control de inversiones personales o de portafolio.
Costos operativos	<ul style="list-style-type: none"> → Bajas comisiones por administración y operación. → Sin comisión por compraventa de valores en tanto que la cartera no cambia en el tiempo.
Transparencia y liquidez	<ul style="list-style-type: none"> → Permite la compraventa a cualquier hora dentro del horario de operación establecido por la bolsa. → Los activos dentro del fideicomiso no cambian a excepción de eventos corporativos. → El tenedor del TRAC mantiene los derechos patrimoniales sobre las emisoras

Cuadro 28. TRAC's. Beneficios.
Elaboración propia basada en BMV (2015e).

Actualmente existen aproximadamente 500 trackers a nivel mundial y, en el ámbito mexicano, su industria equivale a más de \$32 mil millones de dólares. La BMV

instrumentó la primera colocación/operación de este tipo en el primer trimestre del año 2012 mediante el listado del Naftrac 02, el primer Título Referenciado a Acciones (TRAC's), que es un instrumento muy similar a los ETF's cotizados en otros mercados. Los TRAC's utilizan como vehículo un fideicomiso de inversión que emite certificados de participación en función al monto y valores que mantenga bajo su administración, los cuales son negociados libremente en el mercado accionario. Algunos TRACS replican el comportamiento del NASDAQ en tanto que otros imitan el comportamiento del Índice de Precios y Cotizaciones de la BMV (IPC). Una vez colocados en la bolsa de valores los certificados permiten al inversionista comprar o vender un índice o portafolio de acciones a través de una sola acción, proporcionando al público inversionista profundidad, liquidez y mayores opciones de inversión (BMV, 2015e).

3.8.2 Instrumentos de deuda

Las inversiones más seguras en cuanto al riesgo son las efectuadas en instrumentos de deuda, ya sean de naturaleza gubernamental o bancaria, debido a la tasa a un plazo fijo y a las garantías ofrecidas por el Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB) que cubren hasta 400,000 Unidades de Inversión (UDI's) por institución financiera, sin que ello signifique una exención total riesgo en tanto que el gobierno también podría dejar de pagar sus compromisos.

El gobierno federal emite distintos tipos de instrumentos: (i) Certificados de Tesorería (Cetes) instrumentos a plazo corto —de 28 días hasta un año—; (ii) bonos a mediano y largo plazo —desde 3 hasta 30 años—; (iii) Udibonos, similares a los bonos pero en Udis, con protección del ahorrador contra la inflación en tanto que pagan una tasa de interés real, es decir, en adición a la inflación; (iv) Bonos de desarrollo del gobierno federal (Bondes), bonos a cinco años que pagan intereses periódicos a tasa variable y son revisados cada 28 días en función de la tasa ponderada del fondeo bancario. El inversionista puede acceder a la totalidad de dichos instrumentos mediante el programa Cetesdirecto, aunque también algunos intermediarios bursátiles que ofrecen la opción desde su plataforma pero, en dicho

caso, el acceso podría estar sujeto a cobro de comisiones por intermediación (Banorte-IXE, 2012).

3.8.3 Fondos de inversión

Los fondos de inversión son una de las formas más accesibles para que pequeños y medianos inversionistas puedan adquirir instrumentos financieros de gran diversidad y adaptables a su perfil y horizonte de inversión . La BMV los define como:

Vehículos de inversión encargados de captar, invertir y administrar los recursos, en los que pequeños y medianos inversionistas aportan su dinero con el fin de adquirir acciones representativas del patrimonio del fondo de inversión (BMV, 2015 (BMV, 2015f:párrafo 1).

Por su parte, la CNBV los describe como:

Una entidad que concentra el dinero de muchos inversionistas para invertir en una amplia gama de instrumentos financieros, como valores de deuda, acciones u otros títulos de capital y valores de deuda de empresas privadas o valores bancarios, dependiendo del objetivo de inversión del fondo y con la finalidad de ofrecer un rendimiento adecuado a sus inversionistas (CNBV, 2015: inciso 1:párrafo 1).

Un fondo de inversión puede tener acceso a instrumentos del mundo entero lo que implica que no es necesario contar con un monto grande puesto que siempre habrá opciones que puedan ajustarse a las necesidades del inversionista, su tolerancia al riesgo y horizonte de inversión. Por otra parte, la reforma financiera situó a los fondos de inversión en un escenario más promisorio para los inversionistas.

La reforma a la Ley de Fondos permite disminuir costos administrativos y de constitución, la posibilidad de adquirir acciones de cualquier fondo de inversión

y cualquier sociedad operadora, lo que conlleva a mejorar los rendimientos de los fondos de inversión e incrementar el ahorro.

Con la reforma financiera se eleva la transparencia, la efectividad de los controles internos, se minimizan los conflictos de interés y se determina claramente la diligencia y lealtad de los administradores, principios señalados en la Ley de Mercado de Valores, a fin de lograr una prestación de servicios de inversión conforme a los mejores estándares internacionales, a los sanos usos y prácticas en protección del público inversionista (CNBV, 2015: inciso 4, párrafos 3 y 4).

Aunque los fondos se clasifican en función de los instrumentos donde mayoritariamente participan, y existen fondos de renta variable —capitales—, de renta fija —deuda— y mixtos —de renta variable y de renta fija—, no es taxativo que cumplan dicha condición, y, por ende, pueden presentarse en combinaciones infinitas al ser capaces de utilizar cualquier instrumento —capitales, monedas, metales, divisas o derivados, entre otros—. Finalmente, al tratarse de inversiones a largo plazo no podrá disponerse del dinero hasta el término de dicho plazo, pese a lo cual siguen siendo instrumentos ventajosos (v. cuadro 29).

Beneficios de los fondos de inversión
→ Los inversionistas se benefician de los conocimientos especializados del administrador de los fondos de inversión y pueden delegar en él su inversión.
→ Acceso a oportunidades de inversión que pueden no estar al alcance de los inversionistas particulares por el monto de su inversión.
→ Facilitan la participación en el mercado de valores sin importar el monto de los recursos aportados.
→ El riesgo se comparte en un portafolio y entre todos los inversionistas que participan en el fondo de inversión y el rendimiento depende del rendimiento del conjunto del portafolios.
→ Todos los fondos de inversión son entidades regulados y supervisados por la CNBV.

Cuadro 29. Beneficios de los fondos de inversión.
Elaboración propia basada en BMV (2015f) y CNBV (2015).

3.8.4 Otros instrumentos

A través de las AFORES se participa de forma indirecta en el mercado de valores, dado que las administradoras invierten el capital del ahorro voluntario capital en distintos instrumentos del mercado, sin que haya monto mínimo en tanto que son aportaciones al ahorro. Las Afores han ofrecido desde su aparición muy buenos rendimientos en el largo plazo, incluso después de comisiones e impuestos, son opciones fáciles para participar y con beneficios fiscales puesto que, en la declaración anual ante el Servicio de Administración Tributaria. Se puede pensar que las Afores únicamente ofrecen ahorro para el retiro, es decir, el largo plazo, sin embargo, la gran mayoría ofrece Siefores, así como algunas casas de bolsa especializadas en ahorro voluntario, ofrecen también dentro de su cartera de productos, instrumentos enfocados en metas e instrumentos de mediano y largo plazo (CNBV, s/fb).

3.9 Panorama actual del mercado bursátil mexicano

3.9.1 Situación actual del mercado de valores

El mercado mexicano de valores es pequeño y poco eficiente, con una oferta de títulos accionarios muy limitada y aun escasamente significativa en materia de financiamiento corporativo, dado que la mayor parte de la negociación de acciones se concentra en un reducido número de empresas. A lo expuesto debe añadirse la prevalencia el mercado secundario cuyos recursos no constituyen una fuente relevante de financiamiento para las empresas, sino que obedecen a decisiones de portafolio de los inversionistas. A modo de ejemplo puede señalarse que en el año 2017 cotizaron en el mercado mexicano 148 emisoras, apenas 4 más que las 144 listadas en 2016, lo que significa que los esfuerzos de las autoridades en la materia para fomentar la eficiencia y competitividad del sistema financiero mexicano, en el caso del mercado de valores no han alcanzado los resultados esperados y, por ende, el mercado accionario permanece muy lejos de su estado ideal, aquel en que se constituye como motor del desarrollo económico nacional vía el financiamiento de largo plazo, ágil y oportuno, que las empresas requieren para llevar a cabo sus proyectos productivos. Al respecto, Ortiz (2000) indica que el reducido número de

emisoras en el mercado accionario mexicano deriva, en parte, de la renuencia de las empresas a emitir activos de capital públicamente por el temor de sus propietarios a la pérdida de control corporativo, especialmente en aquellos grupos de naturaleza familiar¹⁷. En relación a lo expuesto, la figura 7 compara el número de empresas listadas en la BMV en relación a otros mercados del escenario regional, muy lejos en cuanto a cifras de las de Brasil, Perú y Chile aunque por encima de las de Colombia y Argentina.

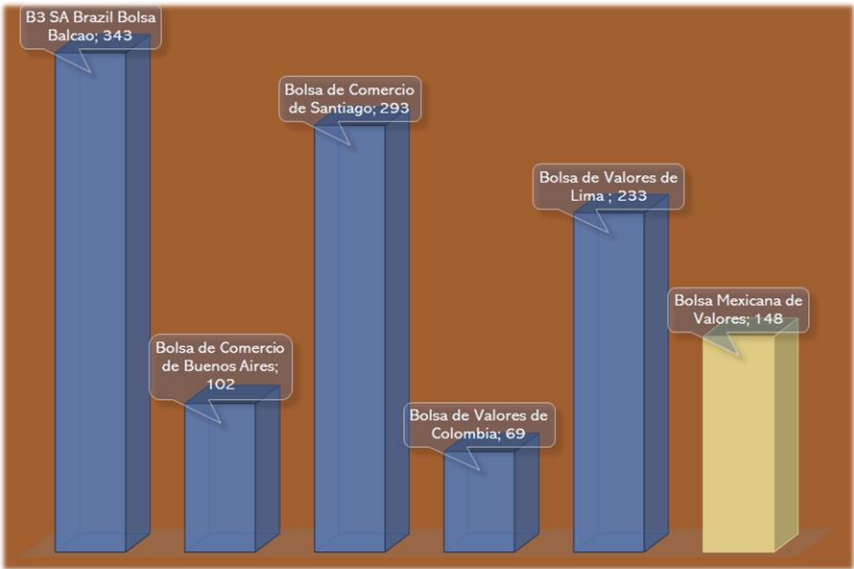


Figura 7. Emisoras listadas en las bolsas de valores. Espacio regional (2017). Fuente. Elaboración propia con datos de World Federations of Exchange (2017). Annual Statics Guide.

Pese a lo expuesto, la BMV (2019) indica que los montos emitidos durante los tres últimos años reflejan el interés de las empresas por financiar su crecimiento, ya sea a través de capital o de deuda, en tanto que su capitalización a través del mercado bursátil fortalece su estructura financiera e incrementa su valor. La lectura de la figura 8 refleja claramente que si bien la tendencia en el número de emisiones fue ascendente durante el lapso mencionado, no sucede lo mismo con el valor de las mismas que desciende abruptamente en 2018 respecto a 2017 (v. figura 9).

¹⁷ Empresas propiedad de un pequeño número de accionistas con vínculos familiares.

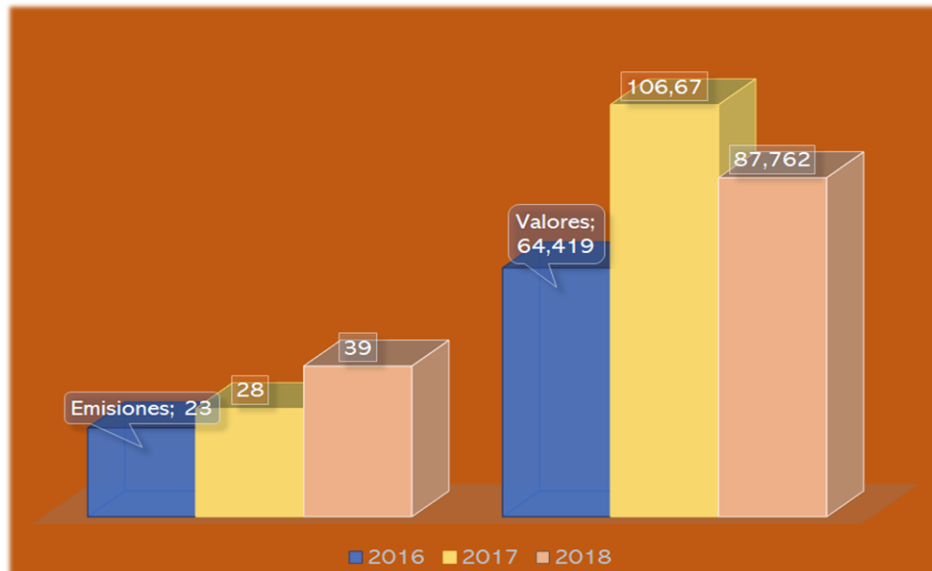


Figura 8. BMV. Emisiones vs valor de emisiones 2016-2018.
 Fuente. Elaboración propia con datos de BMV (2019).
 Valor: Millones de pesos

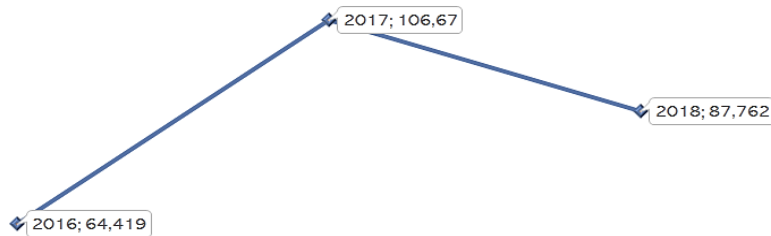


Figura 9. Valor de emisiones 2016-2018.
 Fuente. Elaboración propia con datos de BMV (2019).
 Valor: Millones de pesos.

O’Farril (2018) indica que el mercado mexicano de valores está claramente subdesarrollado si se analizan sus componentes (v. cuadro 30).

Componentes del Mercado Mexicano de Valores	
Emisoras listadas en el mercado accionario	141
Valor de capitalización	40% del PIB
Emisoras corporativas de deuda	160
Emisoras no corporativas de deuda	127
Emisiones totales de deuda	287
Certificados de capital de desarrollo	83
Fibras	16
Fideicomiso hipotecario	1
Empresa de Adquisición con Propósito Especial (SPACS)	2

Intermediarios	
Casas de bolsa de servicio completo	10
Casas de bolsa- libros de grupos financieros bancarios—	23
Total de casas de bolsa	33
Custodia de casas de bolsa: títulos mercado de capitales	14 billones de pesos
Custodia de casas de bolsa: títulos de deuda	10 billones de pesos
Total custodia de casas de bolsa	24 billones de pesos
Número de contratos de casas de bolsa	230 000
Porcentaje de contratos vs población	Menos del 0.2%

Cuadro 30. Componentes del Mercado Mexicano de Valores.
Fuente. Elaboración propia con datos de O’Farril (2018).

Para el autor el tamaño del Mercado Mexicano de Valores no corresponde ni al tamaño de la economía ni al de la población nacional debido a la falta de visión y coherencia de las autoridades financieras.

Que siempre han privilegiado al sistema bancario y a las instituciones extranjeras antes que a las nacionales, obstaculizando el desarrollo del mercado en lugar de empujarlo, y el hecho de que los principales dueños de la bolsa han sido comúnmente los grupos financieros bancarios más grandes a quienes nunca les ha interesado desarrollar el mercado, son dos de las causas principales de este subdesarrollo (O’Farril, 2018: párrafo 4).

Al igual que Ortiz (2000), O’Farril ve la estatura familiar de muchas empresas nacionales como un impedimento para su mejor desarrollo a través del mercado de valores; igualmente, opina que “la ausencia de una cultura financiera y de ahorro entre la sociedad en general, la inseguridad y la preferencia de los que tienen recursos a invertir afuera” (párrafo 6), son obstáculos difíciles de salvar. A favor del desarrollo del mercado cita: (i) la presencia de una importante y bien consolidada plataforma de inversionistas institucionales en continuo crecimiento; (ii) la captación de ahorro obligatorio de las Afore —más del 15% del PIB—; (iii) las reservas de las compañías de seguros y las sociedades de inversión —10% del PIB—; (iv) las cajas de ahorro de los sindicatos y otros fondos de pensiones; (v) una industria sólida de fondos de capital privado, y otra de asesores de inversión independientes; (vi) las *family offices*, inversionistas que en su conjunto se han venido sofisticando y

profesionalizando en el manejo de las inversiones. Todo ello permite mantener la fe en un crecimiento eficiente del mercado a corto y medio plazo, dado que:

El desarrollo de los vehículos apropiados para la canalización del ahorro hacia la inversión productiva y en infraestructura ha tenido una tenencia acelerada. Hoy contamos con los CKD's, las Fibras inmobiliarias, las de infraestructura, hasta una Fibra educativa, las SPAC. También contamos con un mercado de derivados (el MexDer) y una serie de instituciones y organismos auxiliares que permiten que el mercado pueda funcionar con eficiencia. El Indeval, la Central de Valores, Asigna, los proveedores independientes de precios, las calificadoras de valores, las valadoras de sociedades de inversión, las empresas de análisis independientes, los brokers electrónicos interbancarios y los brokers entre tesorerías y mesas, las operadoras de sociedades de inversión. El mercado de valores de México cuenta realmente con una plataforma robusta para poder crecer (párrafo 8).

Finalmente, tal y como señala el IMCO (2015), O'Farril señala que sólo a través de un proceso de democratización consistente el Mercado Mexicano de Valores será capaz de desarrollar todo su potencial. El propio IMCO, en colaboración con la American Chamber/Mexico (2012) enfatiza la necesidad de reformular las políticas públicas nacionales en materia de mercado de valores, lo que le lleva a emitir las recomendaciones recogidas en el cuadro 31.

Recomendaciones de política pública en materia de mercado de valores	
Creación de bolsas especializadas con requisitos más laxos	Los emprendedores y empresarios de economías como la mexicana debería tener muchas opciones de colocación para levantar capital o deuda en bolsas más flexibles y de fácil acceso. La BMV es un mercado con regulación estricta y a la cual es difícil acceder.
Incentivos fiscales para empresas listadas en bolsa	Crear un régimen de información fiscal simplificada para empresas que coticen en bolsa. Dado que ya están dando información a la sociedad, la autoridad fiscal debería usar solamente el reporte de bolsa como criterio de fiscalización

Impulsar participación de empresas en mercados de valores extranjeros	Consolidar empresas mexicanas en grupos empresariales mejor estructurados. Acceso a mercados de capitales hiperdesarrollados y profundos como el estadounidense.
---	---

Cuadro 31. Recomendaciones de política pública en materia de mercado de valores.
Fuente. IMCO/ American Chamber/Mexico (2012:65).

El mercado de valores mexicano está conformado principalmente por instrumentos de renta variable, contenidos en el mercado de capitales, y de renta fija, en el mercado de deuda. Para el año 2015, existían 788 empresas listadas en los mercados de capital y 155 en los mercados de deuda, entre estas empresas, 48 se encontraban en ambos mercados.

De especial interés resulta el Sistema Internacional de Cotizaciones (SIC), plataforma auspiciada a través de la BMV, conformada como un mercado internacional que permite encontrar e invertir acciones y títulos referenciados a acciones (ETF's, por sus siglas en inglés), cuyos valores fueron listados en otras partes del mundo. El SIC cuenta con un registro de 1,107 empresas listadas.

3.9.2 Desarrollo del Mercado Mexicano de Valores y educación financiera

El IMCO/ American Chamber/Mexico (2012), afirma que para que México fortalezca su sistema financiero, incluyendo su mercado de valores, es preciso que tanto la gestión pública como la sociedad mexicana se transformen, lo que en el segundo caso solo podrá ser posible mediante la implementación de programas de educación financiera para todos, lo que requiere su inclusión en los programas escolares desde la educación primaria. Para el IMCO/American Chamber/Mexico (2012:23), la baja competencia del país en educación financiera se liga directamente a la baja preparación de la población en el área matemática. Adicionalmente, argumenta la necesidad de ligar la educación en materia de instrumentos financieros complejos como los derivados a las carreras universitarias, dado que numerosos “profesionales de estas disciplinas salen de la universidad sin un conocimiento mínimo de este tipo de instrumentos”. Por tanto es esencial que tanto las

autoridades financieras como el gobierno federal trabajen en la formulación de políticas públicas efectivas en materia de educación e información financiera, eficientes y efectiva para incentivar el ahorro de largo plazo. En la misma línea de pensamiento, *Hábitat para la Humanidad, capítulo México* (2018), afirma que la educación financiera es un factor crítico en las decisiones financieras de las personas y las empresas en tanto que: (i) facilita el uso efectivo de productos financieros; (ii) fomenta las habilidades necesarias para comparar y elegir lo que mejor se adapta a las necesidades y posibilidades de las personas “capacitándolas para ejercer su derechos y responsabilidades, y fomentar su participación en los mercados financieros formales” (Hábitat para la Humanidad, 2018: párrafo 6).

Desde una perspectiva económica, México ocupó la posición número 45 entre 78 economías en el *Índice de Desarrollo Inclusivo (IDI) 2017*¹⁸ (World Economic Forum, WEF, 2017), debido a su baja inclusión, limitada penetración bancaria y concentración de servicios financieros en zonas urbanas (Morales, 2017). Pese a ello, el Fondo Monetario Internacional (FMI) resalta los logros del Banco de México en materia de inclusión financiera y penetración bancaria.

El Banco de México ha demostrado un impresionante liderazgo en este aspecto. Hace tres años, el gobierno lanzó la Estrategia Nacional de Inclusión Financiera con el importante objetivo de incrementar el acceso de los hogares de bajo ingreso a los servicios financieros. Creo que los números indican un progreso alentador. Más mexicanos adultos tienen ahora cuentas bancarias. Su propia encuesta nacional muestra que casi la mitad de todos los adultos poseen cuentas frente a solo 36% en 2011. (...) Otro acontecimiento clave: La red de agentes bancarios se ha expandido a nivel nacional, llevando más servicios a zonas remotas. El número de usuarios de zonas rurales creció más del doble en seis años hasta alcanzar 8 millones de adultos. La tecnología también ha ayudado. El número de adultos que usan servicios de banca móvil aumentó

¹⁸ El Índice del Desarrollo Inclusivo es un proyecto del Foro Económico Mundial (WEF) en línea con la iniciativa llamada “el Futuro del Progreso Económico”, la cual busca visibilizar y fomentar el progreso económico sustentable e incluyente, a través de una cooperación público-privada más profunda, basada en el liderazgo y el análisis, el diálogo estratégico y la cooperación concreta.

significativamente desde 2012. Pero la realidad es que solo una pequeña proporción de la población se beneficia de estos servicios (Lagarde, 2019: inciso 3).

Sin embargo, el progreso alcanzado no parece ser suficiente y el FMI afirma que México debe seguir trabajando para alcanzar el mismo nivel de las economías que son sus pares.

No debemos olvidar que las propias instituciones financieras son un elemento importante de la ecuación en lo que respecta a la profundización e inclusión financieras. Un progreso continuo en cuanto a promover la competencia en el sector bancario y racionalizar los procesos de quiebra podría dar a los bancos más incentivos para otorgar créditos (Lagarde, 2019: inciso 4).

Por otra parte, los resultados del *Reporte de Competitividad Global 2018* del WEF, que incluyen el *Índice de Competitividad Global* (ICG, 4.0), que evalúa los factores que determinan la productividad de un país en el marco de la IV Revolución Industrial, sitúa a México en la posición 46 de entre 140 países, el segundo de América Latina sólo por detrás de Chile (v. figura 10)

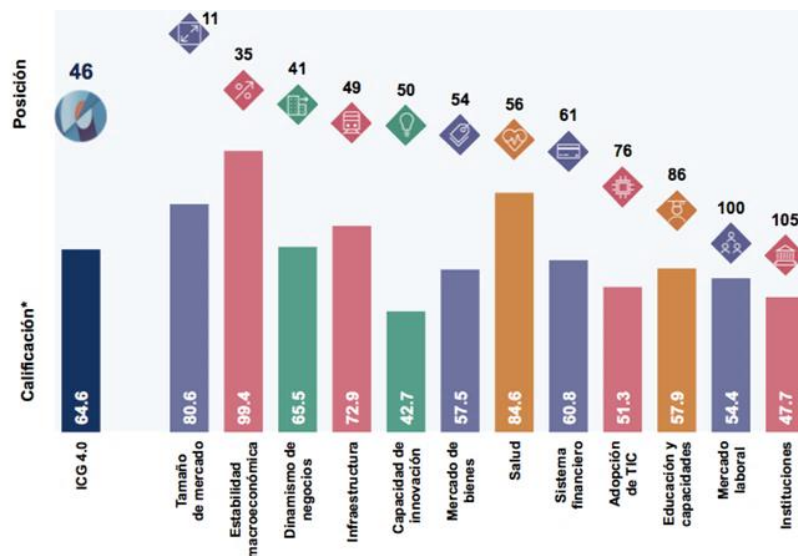


Figura 10. Índice de Competitividad Global, 2018: México.
Fuente. (Secretaría de Economía, 2018).

En cuanto al sistema financiero México ocupa el lugar 61, apenas en el límite de la tabla de seguridad, mientras que en los rubros de adopción tecnológica —posición 76—; educación y capacidades —posición 86—; mercado laboral —1000— e instituciones —posición 105— queda completamente fuera de dicha zona (Secretaría de Economía, 2018, v. figura 10).

En la edición 2019 del índice (WEF, 2019), efectuada bajo una nueva metodología, los resultados en materia de profundidad son los contenidos en la tabla 3, donde puede comprobarse que en materia de profundidad —posición 73— el sistema financiero mexicano está mucho peor posicionado que en materia de estabilidad —posición 30—.

Rubro	Valor	Puntuación	Ranking
Sistema financiero (global)		61.8	64
Profundidad		36.9	73
Crédito interno al sector privado	33.8	35.6	92
Financiación Pymes	3.7	45.4	85
Disponibilidad de capital de riesgo	3.3	38.3	58
Capitalización del mercado	34.4	34.4	56
Prima del seguro	1.8	30.6	62
Estabilidad		92.9	30
Solidez de los bancos	5.7	78.7	32
Préstamos en mora	2.1	96.8	35
Crédito GAP	1.3	100	1
Ratio de capital regulatorio de los bancos	15.1	96.2	101

Tabla 3. Índice de Competitividad Global, 2018: México. Sistema financiero.
Fuente. Elaboración propia con datos de WEF (2019:386).

El desarrollo del mercado bursátil requiere iniciar la educación financiera desde los primeros años escolares, difundiendo temáticas asociadas al funcionamiento del dinero, la necesidad de ahorrar e invertir o la importancia del financiamiento para emprender. Una población con conocimientos sobre manejo del dinero necesariamente contribuirá al fortalecimiento y democratización del sistema financiero nacional, al favorecer la entrada tanto de participantes como de capital. Si bien es cierto que existe un considerable número de iniciativas públicas sobre todo privadas, también lo es lo limitado de su alcance debido a una difusión ineficiente de las mismas, especialmente en lo referente a los programas derivados de la iniciativa privada que pareciera desarrollar programas en la materia como un

requisito de cumplimiento de responsabilidad social. Incluso en eventos gubernamentales que requieren interacción con el público, como es el caso de la Semana Nacional de Educación Financiera, impulsada por el Gobierno Federal para sensibilizar a la población sobre la importancia de desarrollar capacidades financieras suficientes, para administrar y aprovechar de la mejor manera sus recursos (CONDUSEF,2019), son las instituciones privadas quienes se encargan de las actividades, aprovechando el evento para difundir sus estrategias comerciales. Por lo que respecta a la Bolsa Mexicana de Valores, mantiene acuerdos y programas concertados con universidades, asociaciones e instituciones financieras a través de la Escuela de la Bolsa Mexicana de Valores, programas de aprendizaje, capacitación y certificación en materia financiera. Destaca, entre estos últimos, el primer programa de educación bursátil para niños enfocado a padres e de entre 6 y 8 años. Adicionalmente, la BMV inauguró en 2019 el Museo de la Bolsa (MuBo), inspirado en el Museo Interactivo de Economía (MIDE)¹⁹ aunque no haya instalado por el momento tecnología interactiva. Ambos casos son un intento serio de ruptura con la educación financiera tradicional, favoreciendo la experiencia personal como un mejor modo de aprendizaje en materia económica. Finalmente, la BMV está promocionando los denominados “Jueves de Bolsa”, que incluyen conferencias quincenales gratuitas en sus instalaciones para el público interesado. Por último, el blog “Hablemos de Bolsa” promueve la cultura financiera y bursátil ofreciendo datos y casos de éxito con el propósito de despertar el interés del público en sus actividades; igualmente exitosa ha resultado su campaña en redes sociales, con más de un millón de seguidores. En materia de innovación tecnológica, la BMV cuenta con la aplicación “La bolsa en la palma de tu mano”, que permite a las emisoras recibir información en tiempo real, acceder a tutoriales, chats, productos de información y asesoría en materia de reporte, obligaciones y mantenimiento de sus valores, además de dar acceso a la totalidad de los servicios ofrecidos por la BMV: capacitación gratuita, reserva de espacios para juntas y encuentros corporativos, reuniones trimestrales o visitas guiadas personalizadas para sus colaboradores, entre otros beneficios. Por lo que respecta a las iniciativas de

¹⁹ El MIDE es una iniciativa del Banco de México.

naturaleza pública, el estudio de la CEPAL coordinado por García, Grifoni, López & Mejía (2013), pone a la Estrategia Nacional de Educación Financiera como un ejemplo para el resto de la región. Por el contrario, tanto la *Encuesta Nacional de Educación Financiera* (ENEF, Instituto Nacional de Estadística y Geografía, INEGI, 2018) como el *Reporte Nacional de Inclusión Financiera* (RNIF 9,CNBV, 2018a) coinciden en afirmar que el grado de educación financiera de un individuo está directamente relacionado con su nivel económico y académico, lo que en cierta forma ha contribuido a expandir el mito de que la inversión bursátil sólo es accesible a grandes corporaciones e individuos con alto poder adquisitivo.

3.9.3 Problemáticas asociadas al crecimiento del mercado de valores

El mercado mexicano de valores es tan complejo como las problemáticas a él asociadas. Destaca por su importancia lo reducido del valor de capitalización del mercado bursátil mexicano, inferior al que se esperaría dado el nivel de PIB y PIB *per cápita* en México. Una situación especialmente llamativa si se compara el mercado nacional con otros mercados regionales, como Perú, Chile o Brasil, que han demostrado tanto su eficiencia como una moderada evolución ascendente en el número de empresas participantes. La alta concentración de mercado en un reducido número de emisoras e intermediarios bursátiles remite a un menor desarrollo del mercado mexicano respecto al de los países citados que, a su vez, deriva de la escasez de inversores. Al respecto, el estudio *Perspectivas de la alta dirección en México* (KPMG, 2014) señala las razones por las cuales los empresarios mexicanos dudan sobre colocar bonos o acciones en la BMV (v. cuadro 32, figura 11)

No invierten en la BMV por...	2013	2014
Altos costos de colocación	44%	45%
Requerimientos excesivos de reporte recurrente	31%	45%
Temor a perder el control de su negocio	29%	29%
Mayor riesgo y responsabilidades de la alta dirección	26%	28%
Proporcionar información que pueda ser utilizada en perjuicio de la empresa	18%	13%
Empresarios con inversiones en la BMV	16%	29%

Cuadro 32. Razones de no inversión.
Elaboración propia basada en KPMG (2019).

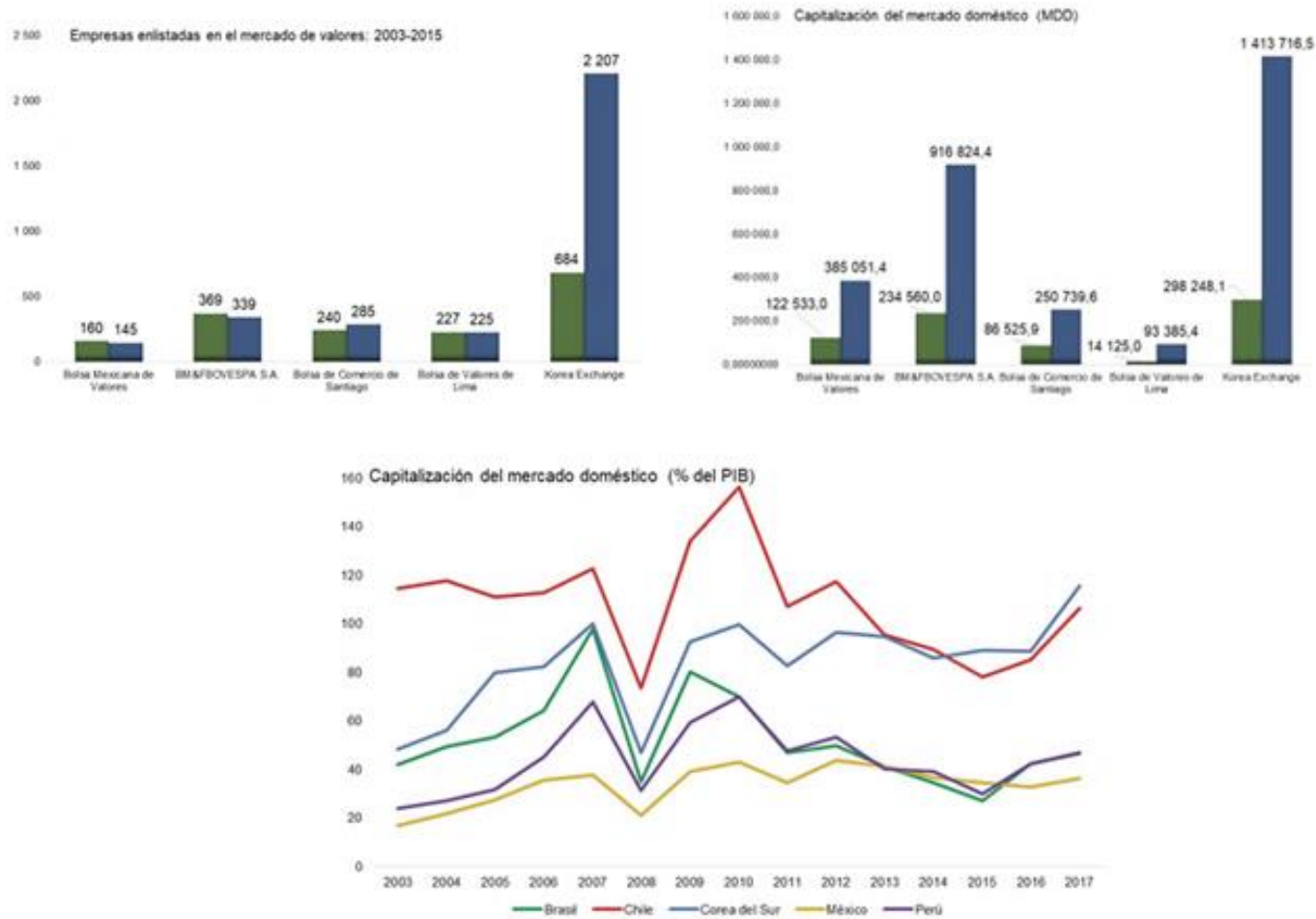


Figura 11. Mercado de valores. Datos relevantes.
 Elaboración propia con datos del World Federation of Exchanges & Banco Mundial.

La figura 11 muestra que la aparición de los altos costos de colocación en el primer lugar de la lista es congruente con los datos de la Confederación Federal de Competencia Económica (COFECE, 2014) al señalar que los costos de emisión oscilan entre el 3.7% y el 4.7% en función del tamaño de la empresa, donde la menor tasa corresponde a emisiones grandes, volviendo muy costosa la colocación para las pymes

Datos que son consistentes con los resultados del Censo Económico 2014 (INEGI, 2015), que muestran que solo el 0.7% de las 6,500 empresas con 250 empleados o más²⁰ obtuvieron financiamiento a través de emisión de deuda en el mercado de valores. La conjunción de las cifras citadas muestra que los costos de colocación han impedido la consolidación del mercado como una alternativa de financiamiento empresarial, lo que ha repercutido en una cultura financiera bursátil muy limitada.

Si bien es cierto que en los últimos años se han efectuado ajustes en materia de costos de emisión todavía se precisa un cambio estructural profundo en la manera en que las empresas son consolidadas, lo que solo podrá alcanzarse mediante procesos de capacitación y profesionalización que contribuyan a la generación de una cultura empresarial eficiente, con procesos de negocios adecuados para cumplir con los requisitos de entrada. Adicionalmente, en el caso particular de las empresas familiares, la capacitación técnica deberá ayudar a mitigar la resistencia al cambio, ampliando su estructura de capital y operación. Por otra parte, los esfuerzos de las autoridades para incrementar el número de emisoras no serán suficientes sin el apoyo del sector empresarial y de los emprendedores, que tarde o temprano deberán abocarse a profesionalizar sus actividades económicas.

El IMCO (2015) describe al mercado mexicano²¹ como un escenario con alta concentración —60% del valor intercambiario acumulado en cinco emisoras— que no financia a empresas pequeñas con potencial de crecimiento —78.80%

²⁰ Empresas aptas para listarse.

²¹ Datos correspondientes a 2014.

acumulado en empresas grandes, 20.20% en empresas medianas—, geolocalizado en tres ciudades —62% de las cuentas concentrado en la Ciudad de México, Monterrey y Guadalajara—, con altos costos de colocación y necesidad de democratizarse con la entrada de emisoras de tamaño pequeño y nuevos inversionistas. Barreras que han generado un círculo vicioso cuyos obstáculos sólo podrán mitigarse con un círculo virtuoso de estrategias (v. figura 12, cuadro 33).

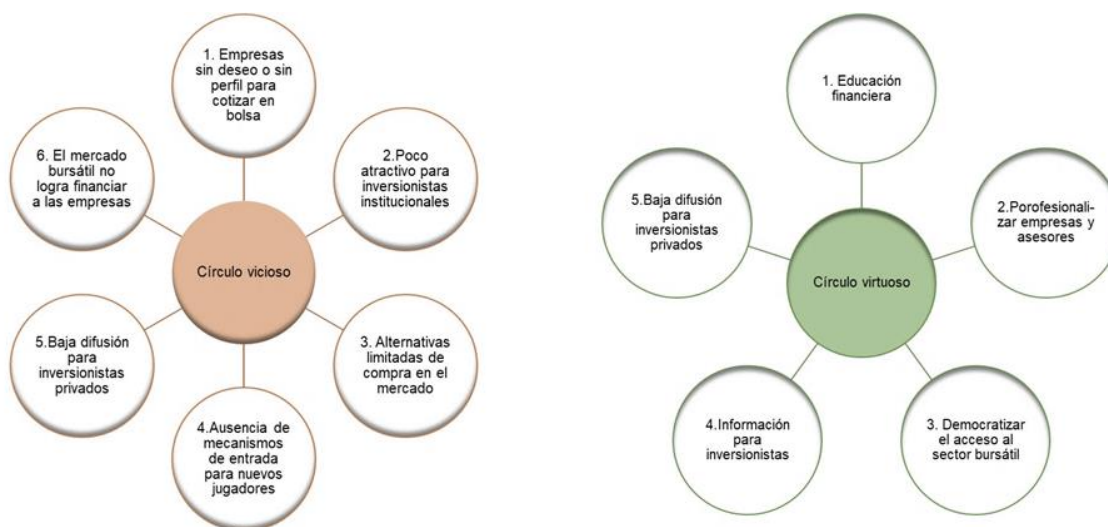


Figura 12. Círculo vicioso vs círculo virtuoso.
Elaboración propia basada en IMCO (2015:17 y 29).

Estrategias	Líneas de acción
1. Educar	→ Inclusión en el plan de estudios de educación primaria, secundaria y preparatoria.
	→ Publicación obligatoria de información en línea e impresa sobre los fondos de los intermediarios financieros y de conceptos básicos de ahorro e inversión.
	→ Coordinación de la SEP, CNBV y CONDUSEF de ejecutar una política de educación financiera en escuelas y para la población en general
2. Profesionalizar	→ Condicionar apoyos federales a la evidencia de prácticas de gobierno corporativo y contable.
	→ Capacitar a los administradores de empresas familiares.
	→ Escalar programas de profesionalización de empresas.
	→ Fortalecer en la <i>Ley de Sociedades Mercantiles</i> , los requisitos de gobierno corporativo y la figura del comisario.
	→ Becas, vales y apoyos para cursos y certificaciones financieras.

3. Democratizar	<ul style="list-style-type: none"> → Incentivos fiscales para empresas que admitan socios y/o sean transparentes y/o tengan un alto porcentaje de acciones comerciables para el público.
	<ul style="list-style-type: none"> → Reformular la definición de inversionista calificado para privilegiar conocimiento financiero sobre monto.
	<ul style="list-style-type: none"> → Permitir corresponsalía bursátil en establecimientos y cajeros a inversionistas con contrato previo.
	<ul style="list-style-type: none"> → Programas sociales que den fondos de inversión a poblaciones en condiciones vulnerables.
Estrategias Líneas de acción	
4. Informar	<ul style="list-style-type: none"> → Evaluación de información pública sobre emisoras. → Innovar: Acciones como nueva clase de activos calificables. → Calificación y asesoría pública a empresas con base en factores jurídicos, administrativos y contables.
5. Cuidar al inversionista del riesgo moral	<ul style="list-style-type: none"> → Defensa legal de oficio para inversionistas: Mediación, acompañamiento en juicios. → Crear una figura similar a Securities Investor Protection Corporation (USA) que motive a la autorregulación, otorgue seguro en caso de insolvencia de broker/dealer, financiada por el sector privado. → Información sobre cumplimiento de regulación de intermediarios: Sanciones y permisos por entidad regulada e individuos certificados.

Cuadro 33. Estrategias de mitigación.
Elaboración propia basada en IMCO (2014).

Capítulo 4. Estrategias de inversión en el mercado de valores

El presente capítulo recoge dos ejemplos de estrategias de interés para inversionistas que desean tener un primer acercamiento al mercado de valores. En primer término, se describen una casa de bolsa en línea y sus facilidades; en el segundo ejemplo, se simula un proceso de inversión comparativo, entre la banca y la BMV, para concluir que la segunda opción ofrece mejores y más seguros rendimientos que la primera.

4.1 Kuspit, Casa de Bolsa

Kuspit Casa de Bolsa es la primera casa de bolsa 100% online de México, con amplia experiencia desde su fundación, en 2011, en acciones democratizadoras de amplio impacto para otorgar profundidad al mercado de valores, y una cartera de más de 30 mil clientes gracias a su exitosa política de innovación. Cuenta con una amplia gama de productos financieros y un mínimo de colocación de 100 pesos desde cualquier dispositivo electrónico. La empresa no cobra por información, asesoría o administración de fondos, únicamente mantiene un porcentaje muy competitivo por costos de operación, que si bien no es el más bajo del mercado sí se ubica por debajo de la media. De esta forma que cualquier individuo, aun con ingresos limitados puede invertir, de acuerdo a las sugerencias del IMCO (2015) sobre las que la empresa se sustenta. El proceso de inversión a través de la plataforma digital es práctico e intuitivo dado que está enfocado a personas sin experiencia en el mercado.

4.1.1 Educación financiera

En materia de educación financiera Kuspit desarrolló un *Ecosistema Inversión-Educación* único en el mundo, en el que el usuario aprende a invertir con un proceso de validación de conocimiento digital mediante simuladores y tutoriales de video. El sistema ofrece información en línea sobre conceptos básicos de ahorro, inversión e instrumentos financieros, en forma breve, amable y comprensiva. Cuenta, así mismo, con pequeños procesos de evaluación para que usuario valore su grado de

aprendizaje. Como los módulos de información son interactivos y seriados, por lo que y se van liberando conforme se aprueban las evaluaciones respectivas, de forma que el usuario puede sentir su progreso en cuanto al grado de conocimiento alcanzado. La plataforma cuenta con un simulador que otorga un 1 millón de pesos virtuales para practicar procesos de inversión sin arriesgar el capital del usuario, pero manteniendo las mismas condiciones del mercado real, de forma que el usuario aplique la teoría aprendida en los tutoriales. Adicionalmente, Kuspit diseñó y lanzó exitosamente el *Desafío Universitario Kuspit*, competencia digital en la que profesores y alumnos entran en contacto con el mundo real de las inversiones en el mercado de valores. Por último, la empresa mantiene el blog *dinerojoven.com*, cual es un espacio para emprendedores y *Startups*, dedicado a temáticas financieras fruto de las dudas y sugerencias de su área de Servicio al Cliente.

4.1.2 Democratización del acceso al mercado de valores

La estrategia comercial de Kuspit se sintetiza en un triple slogan:

- Invierte en un click
- Todos podemos invertir en la bolsa.
- La forma más fácil de invertir en línea

Al operar totalmente en línea, lo único que precisa el usuario es:

- Conexión a Internet
- Cuenta bancaria
- Disponibilidad económica mínima de 100 pesos, el costo de colocación más bajo del mercado.
- Registro —trámite gratuito—.

Ello fue posible gracias al aprovechamiento de la empresa de la Reforma Financiera de 2014 y su ampliación de bursatilidad al permitir operaciones de compraventa en el mercado de valores desde un solo título, gracias al cambio de reglamentación derivada del Proyecto RINO.

Las facilidades descritas han permitido a la empresa acumular una amplia cartera de clientes, el 70% —alrededor de 20,000 inversionistas, de 30,000 cuentas registradas desde 2012— de la cual está conformada por inversores novatos, sin experiencia previa ni conocimientos de financieros, distribuidos por la totalidad del territorio nacional. Cifras que convierten a Kuspit en el líder de inclusión financiera en el ámbito bursátil. Por otra parte, ha registrado más de 120 mil usuarios que utilizan el simulador y las herramientas de educación financiera, convirtiéndose en 2018 en la segunda casa de bolsa con más cuentas, y una contribución del 40% respecto al crecimiento del sector en los últimos cinco años. De añadirse, así mismo, que el 60% de sus clientes prefiere realizar inversiones en el mercado de capitales que invertir en mercado de dinero o en fondos de inversión, es decir, participan directamente en el mercado bursátil. En síntesis, Kuspit es una empresa sumamente competitiva, tal y como se evidencia en el cuadro 34.

Kuspit. Ventajas competitivas
<ul style="list-style-type: none"> → Enseña a invertir y a simular inversiones que replican las mismas condiciones del mercado, sin ningún costo de acceso al uso de la plataforma, la cual está considerada entre las más amigables del sector. → Es la única casa de bolsa en México 100% en línea con un costo mínimo de colocación de 100 pesos. → No penaliza a los clientes con cargos por manejo de montos mínimos de inversión → No cobra comisiones por compraventa de fondos de inversión de deuda, fondos de inversión de renta variable, fondos de inversión de cobertura y fondos de inversión indizados, tampoco por administración y custodia de las inversiones de clientes. → Es la única casa de bolsa de México que permite comprar y vender ETF's e instrumentos de inversión gubernamentales, sin importar el monto de la inversión. → Genera un impacto social al abrir las posibilidades de inversión a todos los mexicanos mayores de edad que deseen experimentar la experiencia del mercado de valores.

Cuadro 34. Kuspit. Ventajas competitivas.
Elaboración propia basada en: Kuspit (2020).

Adicionalmente, la empresa dispone de un proceso de inversión rápido y simple acorde a su *slogan*:

- Registro en Kuspit.com
- Recibir y confirmar e-mail.
- Seleccionar la opción de “quiero invertir”.
- Completar la documentación oficial
- Completar la cuenta y fondearla.

Cabe señalar que Kuspit fue la primera empresa mexicana en desarrollar en 2018 un software de la modalidad *robo-advisor*, eso es, un asesor digital de inversión denominado RiK —Robot de Inversión Kuspit—, regulado por la CNBV que analiza de manera continua las diferentes variables e instrumentos del mercado financiero para crear un portafolio de inversión a la medida de cada perfil de inversionista a través de algoritmos matemáticos consistentes con la Teoría Moderna de Portafolios, desarrollada por Harry Markowitz, de forma que el usuario obtenga un rendimiento óptimo de acuerdo al nivel de riesgo y plazo que prefiera. El portafolio de inversión se construye con instrumentos de deuda gubernamental, renta fija y renta variable de las operadoras más importantes del planeta. La herramienta digital automatiza la inversión ajustándose a las condiciones del mercado, es decir, resguarda el capital las 24 horas del día los 365 días del año, dando a los usuarios inexpertos la posibilidad de elegir entre dos modalidades diferentes de portafolio.

- “Meta personalizada”: define un objetivo y plazo, donde se pueden realizar aportaciones adicionales.
- “Piloto Automático”: define un monto inicial y plazo solamente.

4.1.3 Información para el inversionista

Kuspit, al igual que el resto de los intermediarios del mercado, se apega a la normatividad vigente para operar con absoluta transparencia, bajo la supervisión de la CNBV y la CONDUSEF (v. cuadro 35).

Kuspit. Información al usuario

- Especifican los instrumentos en los que se puede invertir para armar la estrategia de inversión deseada por el usuario.
- Cuentan con información del mercado a través de noticias, gráficos e información en general de las empresas que sirven como asesoría para la toma de decisiones. Sus fuentes son Reuters y MorningStar
- Aunque su análisis bursátil es simplificado y práctico, proyectan agregar nuevas funcionalidades tales como el análisis técnico, frecuentemente solicitado en su área de Servicio al Cliente.
- No cobra comisiones por compraventa de fondos de inversión de deuda, fondos de inversión de renta variable, fondos de inversión de cobertura y fondos de inversión indizados, tampoco por administración y custodia de las inversiones de clientes.
- La información de costos está siempre disponible en la plataforma.
 - Comisión por operación de compraventa en Mercado de Capitales: 0.40%
 - Comisión de mantenimiento de Portafolio Real: Comisión 0.99% anual
 - Costo de comisión de “RiK: Robot de Inversión Kuspit”: \$8.33 (1% comisión anual).
 - No se cobra comisión por operación en CETES y fondos de inversión.

Cuadro 35. Kuspit, información al usuario.
Elaboración propia basada en: Kuspit (2020).

4.1.4 Protección al inversionista

Kuspit se apega a lo estipulado por la *Ley del Mercado de Valores*, por lo que está registrada en el Padrón de Entidades Supervisadas (PES), que se puede encontrar en la página web de la CNBV. Al ser un portal de inversiones en línea, como toda herramienta de comercio electrónico, implica un intercambio de datos sensibles personales del usuario —nombre y apellidos, dirección, teléfono, correo electrónico, y en el caso de operar capital real, datos bancarios—, por lo que ha diseñado un sistema de información de protección de la inversión que permite, en todo momento, revisar la información sobre los valores, fondos e instrumentos ofertados que se ofrecen, así como la información financiera sobre la empresa y los productos que ofrece.

4.1.5 Normatividad aplicable

Kuspit. Normatividad aplicable
<ul style="list-style-type: none">→ Contrato de Intermediación Bursátil→ Buro de Entidades Financieras (CONDUSEF)→ Código Civil Federal→ Código de Comercio→ Código Fiscal de la Federación→ Disposiciones de Carácter General a que se refiere el Artículo 212 de la Ley del Mercado de Valores.→ Disposiciones de Carácter General aplicables a Casas de Bolsa.→ Disposiciones de Carácter General aplicables a las Entidades Financieras y demás personas que proporcionen Servicios de Inversión.→ Disposiciones de Carácter General aplicables a Fondos de Inversión y a las personas que les prestan servicios.→ Disposiciones de Carácter General aplicables a las Operaciones con Valores que realicen los Consejeros, Directivos y Empleados de Entidades Financieras y demás personas obligadas.→ Disposiciones de Carácter General para la organización y funcionamiento del Buró de Entidades Financieras.→ Ley de Fondos de Inversión.→ Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito.→ Ley del Impuesto Sobre la Renta.→ Ley del Impuesto al Valor Agregado.→ Ley del Mercado de Valores.→ Ley de Protección y Defensa al Usuario de Servicios Financieros.→ Reglas Generales para la integración de expedientes que contengan la información que acredite el cumplimiento de los requisitos que deben satisfacer las personas que desempeñen empleos, cargos o comisiones en Entidades Financieras

Cuadro 36. Kuspit. Normatividad aplicable.
Elaboración propia basada en: Kuspit (2020).

4.1.6 El Desafío Universitario Kuspit

El Desafío Universitario Kuspit (EDUK) es una dinámica de competencia y juego digital en la que profesores y alumnos entran en contacto en forma y tiempo reales con el proceso de inversión de la BMV. Orientada a instituciones universitarias, EDUK, combina tecnología y educación financiera en un entorno de aprendizaje integral, cuyas características específicas —duración, número de participantes— se adaptan a los requerimientos de la entidad académica. EDUK asigna a cada participante un millón de pesos virtuales para utilizar en la compra de instrumentos financieros durante el periodo prefijado, de tal forma que el jugador haga crecer el

monto inicial en las condiciones y con los instrumentos reales en que opera la BMV. El participante que haya obtenido mejores rendimientos al final del ejercicio recibe un premio elegido por la institución académica, que puede ser monetario —vía portafolio— o no monetario. La dinámica es totalmente gratuita y no está limitada a programas académicos económico-financieros sino abierta a cualquier programa que tenga interés en experimentar con la bolsa de valores.

El objetivo de EDUK es *Aprender a invertir en bolsa juntos y con diversión*, de forma que los participantes amplíen su formación financiera mientras que las instituciones agregan valor a su malla curricular al diferenciarse entidades de referencia en el uso de nuevas tecnologías para la educación y el desarrollo de México. La propuesta del simulador se sustenta en cinco puntos esenciales:

- Desarrollar una competencia de aprendizaje e inversión en 100% apegada al mercado bursátil real.
- Personalizar la competencia para la comunidad universitaria.
- Albergar y gestionar la competencia.
- Comunicar y crear contenidos especializados.
- Generar reportes post-actividad

Algunas de las instituciones educativas con las que la empresa ha colaborado se recogen en el cuadro 37.

Universidades participantes	
– TEC de Monterrey, campus Ciudad de México	– Instituto Politécnico Nacional UPIICSA
– TEC de Monterrey, campus Estado de México	– Universidad Popular Autónoma del Estado de Puebla
– TEC de Monterrey, campus Querétaro	– Universidad de Sonora
– Instituto Tecnológico de Sonora	– Universidad Intercontinental
– Universidad de Mondragón	– Universidad de Ixtlahuaca
– Universidad Panamericana	– Asociación Internacional de Estudiantes de Ciencias Económicas y Comerciales
– Startup México	

Cuadro 37. EDUK, universidades participantes. Elaboración propia basada en: Kuspit (2020).

La plataforma provee acceso a bases de datos, creación de portafolios e incluso pruebas de control de calidad previas a la implementación. Así mismo, la plataforma brinda:

- Asistencia y monitoreo a los usuarios de forma continuada.
- Material informativo de referencia —blog de noticias, infografías, tutoriales—
- Servicio de notificaciones vía e-mail sobre el comportamiento del valor de los instrumentos financieros con los que el usuario esté participando.
- Reportes sobre la utilización de la plataforma y sobre los instrumentos operados, conformados de acuerdo a los requerimientos de la entidad académica participante.

Los requisitos para que una institución pueda participar en el de un EDUK requieren la firma de un convenio de colaboración en el que las partes establecen los términos y condiciones que regularán la coordinación y ejecución de acciones conjuntas tendentes a lograr el fomento de la educación y cultura financiera en materia bursátil, esto a compartir el compromiso de mejorar y fortalecer la educación en México mediante la generación de formas prácticas e innovadoras de aprendizaje. Respecto a los participantes, requieren ser mayores de edad y abrir una cuenta con Kuspit, sin que ello les obligue a adquirir alguno de sus productos.

4.1.7 Ejemplo de implementación del EDUK²²

Participantes			
Universidad 1 (Ciudad de México)		Universidad 2 (Ciudad de México)	
Fecha	Octubre 2018	Fecha	Noviembre 2018
Periodo	20 días	Periodo	20 días
Número de alumnos	58	Número de alumnos	30
Monto de la operación	16 millones ²³	Monto de la operación	40 millones ²⁴
Mayor volumen operado	2 millones ²⁵	Mayor volumen operado	13 millones ²⁶
Máximos movimientos/ participante	52	Máximos movimientos/ participante	96

²² Información fue suministrada y avalada por Kuspit Casa de Bolsa.

²³ Pesos mexicanos virtuales.

²⁴ Pesos mexicanos virtuales.

²⁵ Pesos mexicanos virtuales.

²⁶ Pesos mexicanos virtuales.

Los participantes compartieron sus estrategias y afirmaron haber obtenido información durante la actividad de los instrumentos que operaban, así como de su rendimiento. Comentaron, igualmente, que el aprendizaje mediante un simulador que replica las condiciones reales de la bolsa es la forma óptima de obtener y mantener el conocimiento y la confianza para invertir. Más de la mitad de los alumnos que abrieron su cuenta registraron fondos en la misma tras finalizar la actividad, con los cuales comenzaron a invertir en el mercado bursátil.

Kuspit ha realizado esta actividad con casi 3 mil alumnos y docentes, tal y como se recoge en el cuadro 38.

Nombre del EDUK	Participantes	Nombre del EDUK	Participantes
EDUK IEU	49	TEC (Semana I)	413
EDUK ITSM	309	UIC	53
EDUK TEC PREPA	29	AIESEC	53
EDUK PREPAS	13	ITSON	63
Mini EDUK EBC	56	Quanta Shares	667
EDUK 4 DDE	118	TEC	160
Semana del Emprendedor	104	Ibero Torreón	57
TEC	419	TEC	83
UPAEP	9	UIX	42
UNISON	32	TEC	58
COCII	12	UVEG	52
SUM - Startup México	29	UPIICSA	29
Total			2928

Cuadro 38. Participantes del EDUK.
Elaboración propia con datos concedidos por Kuspit.

La labor de Kuspit con instituciones educativas continúa como parte de su compromiso de responsabilidad social —con apoyo de las herramientas tecnológicas— de contribuir al desarrollo nacional de la educación financiera. Por otra parte, ha sido posible comprobar el valor de estas herramientas innovadoras para democratizar el acceso al mercado de valores.

4.2 Ejemplo de inversión. IPC vs CETES

Invertir, ya sea en empresas locales o foráneas, es esencial para el desarrollo del país a largo plazo dado que con la inversión las empresas crecen, generan empleo y riqueza, la población mejora su calidad de vida y la economía crece. De igual

forma que el patrimonio nacional se incrementa a través de la inversión también lo hace el del inversionista. La inversión en bolsa significa apostar por un negocio que de alguna forma ya ha alcanzado el éxito, por una empresa con potencial de crecimiento y desarrollo de nuevos proyectos, capaz de generar valor. En tal escenario, el inversionista debe de ser consciente de que la estrategia más eficaz es el largo plazo lo que implica la necesidad de mantener la inversión por lo que no podrá recuperarla antes de que dicho plazo llegue a su término. Así mismo, invertir en bolsa con ciertas garantías de éxito significa estar dispuesto a diversificar, a rebalancear la inversión ajustando niveles de riesgo y plazos en tanto que se observa el desempeño de los rendimientos.

4.2.1 IPC vs CETES

La BMV considera al Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) el indicador principal del mercado de valores, utilizándolo como referencia de otros productos financieros, lo que permite realizar inversiones cuyo rendimiento esté indexado al comportamiento del IPC. Por su parte, los CETES son instrumentos en pesos emitidos por el gobierno mexicano y son adquiridos por inversionistas a precio de descuento²⁷. La ganancia obtenida por el tenedor de CETES es la diferencia entre el precio pagado al adquirirlo y su valor nominal al vencimiento, habitualmente a 1 mes —28 días—, 3 meses —91 días—, 6 meses o un año. A continuación se realiza un ejercicio comparativo de rendimiento entre ambos instrumentos con el objetivo de mostrar las ventajas que conlleva invertir en el mercado de valores. Cabe señalar que en dicho ejercicio no se consideran costos asociados.

Se utilizaron en la simulación índices asociados que capturan las características y movimientos representativos de los siguientes instrumentos: (i) S&P/BMV Government CETES Bond Index y (ii) S&P/BMV IPC. El periodo de análisis es el comprendido entre 2008 y 2018. Los valores fueron tomados de la base de datos de la BMV.

²⁷ Por debajo de un valor nominal de 10 pesos.

4.2.1.1 Valores históricos

Comparativo de valores históricos del desempeño de ambos índices al cierre anual durante el periodo 2008-2018, tomados desde la base de datos de la BMV para determinar el rendimiento anual de cada índice, tanto en forma acumulada como en promedio anual (v. tabla 4).

Año	S&P/BMV Government CETES Bond Index	Rendimiento anual	S&P/BMV IPC	Rendimiento anual
2008	147.4408386		22,380.32	
2009	157.3298723	6.71%	32,120.47	43.52%
2010	164.9927244	4.87%	38,550.79	20.02%
2011	172.7553108	4.70%	37,077.52	-3.82%
2012	180.8825701	4.70%	43,705.83	17.88%
2013	188.6118833	4.27%	42,727.09	-2.24%
2014	195.2524043	3.52%	43,145.66	0.98%
2015	201.6456204	3.27%	42,977.50	-0.39%
2016	209.3405027	3.82%	45,642.90	6.20%
2017	223.5099369	6.77%	49,354.42	8.13%
2018	241.1702992	7.90%	41,640.27	-15.63%
	Rendimiento acumulado	63.57%		86.06%
	Rendimiento promedio anual	5.05%		7.46%

Tabla 4. Valor de los índices asociados a las alternativas de inversión, con sus respectivos rendimientos anuales.

Fuente: Elaboración propia con datos de Grupo BMV.

Una vez determinados los rendimientos se efectúa la conversión a dólares, para lo cual se toma el promedio anual del TC FIX para obtener su variación anual. Los porcentajes de variación se consideran para los rendimientos de los índices puesto que los afecta directamente (v. tablas 5 y 6).

Fecha	TC FIX	%	Fecha	TC FIX	%
2008	13.8325	-	2014	14.7414	-12.66%
2009	13.0659	5.54%	2015	17.2487	-17.01%
2010	12.3496	5.48%	2016	20.664	-19.80%
2011	13.9476	-12.94%	2017	19.6629	4.84%
2012	12.9658	7.04%	2018	19.6512	0.06%

Tabla 5. Rendimiento del tipo de cambio.

Elaboración propia con datos del Banco de México.

Año	CETES	IPC
2009	12.62%	51.48%
2010	10.62%	26.60%
2011	-8.84%	-16.27%
2012	12.07%	26.17%
2013	3.32%	-3.13%
2014	-9.59%	-11.81%
2015	-14.29%	-17.33%
2016	-16.74%	-14.83%
2017	11.94%	13.37%
2018	7.97%	-15.58%
Rendimiento promedio anual	0.91%	3.87%

Tabla 6. Rendimiento en dólares de las alternativas de inversión.
Elaboración propia con datos de GBMV.

La lectura de las tablas 5 y 6 permite percibir mayor volatilidad de las inversiones en bolsa, donde los CETES obtuvieron una mínima variación. Al determinar el rendimiento en dólares se observa que los periodos donde el rendimiento es negativo coinciden las épocas de crisis financiera, a pesar de lo cual el IPC muestra rendimientos más altos. A modo de ejemplo de los rendimientos reales de ambos índices se simula una inversión de 1000 dólares (v. tabla 7, figuras 13 y 14).

Año	CETES		IPC	
	Inversión inicial	Inversión final	Inversión inicial	Inversión final
2009	1,000	1,126	1,000	1,515
2010	1,126	1,246	1,515	1,918
2011	1,246	1,136	1,918	1,606
2012	1,136	1,273	1,606	2,026
2013	1,273	1,315	2,026	1,963
2014	1,315	1,189	1,963	1,731
2015	1,189	1,019	1,731	1,431
2016	1,019	848	1,431	1,219
2017	848	950	1,219	1,382
2018	950	1,0725	1,382	1,116

Tabla 7. Comparativo de rendimientos en las alternativas de inversión.
Elaboración propia con datos de Grupo BMV.

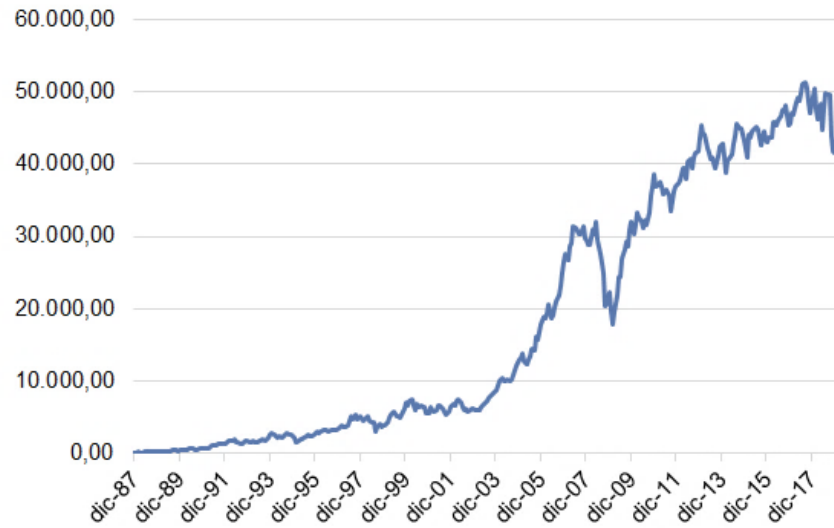
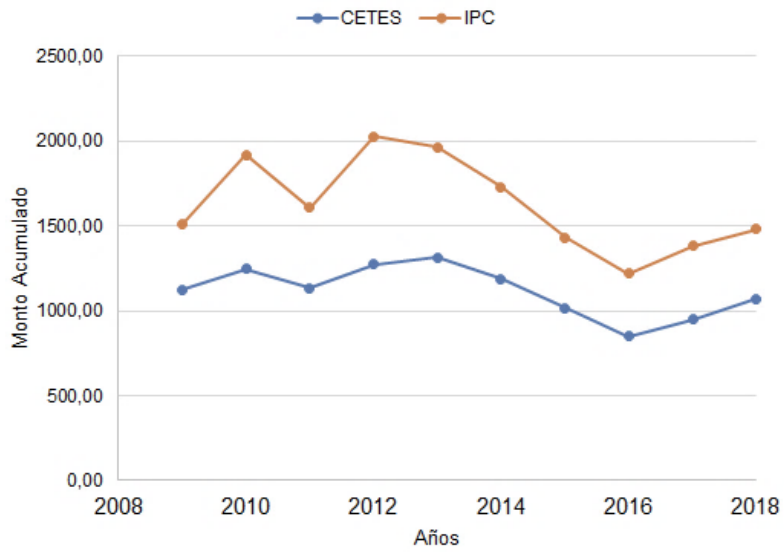


Figura 13. Comparativo de rendimientos CETES/IPC (izq.).
 Figura 14. Rendimiento histórico del IPC (1987-2018) (der.).
 Elaboración propia con datos del Grupo BMV.

La comparación entre las figuras 13 y 14 permite percibir los rendimientos del IPC superan en todo el periodo a los de los CETES, lo que indica que el IPC ofrece una mayor seguridad para obtener rendimientos constantes. El análisis de los datos históricos —gráfica 2— muestra la tendencia del índice a crecer a largo plazo.

En síntesis, la inversión en CETES —considerando su valor en dólares— representa un rendimiento mínimo, mientras que el IPC presenta un desempeño superior, lo que permite concluir que, de haber invertido o "guardado" 1000 dólares hace 10 años en el banco, en la fecha actual se habrían obtenido 1073 dólares, mientras que las instituciones reciben el mayor beneficio. Por lo que respecta a la inversión en Bolsa el inversionista decide personalmente qué hacer con su dinero y su beneficio de 483 dólares sería fruto de su decisión por haber invertido los mismos 1000 dólares en un fondo que replica al IPC. Por tanto, es posible concluir que la inversión en la bolsa es más recomendable que hacerlo en el banco.

Conclusiones

La educación financiera es una necesidad insoslayable de la totalidad de las economías contemporáneas, como una forma de orientar a las generaciones más jóvenes hacia el entendimiento de las necesidades de financiación y el ahorro para el mantenimiento de una buena salud financiera. Aunque los esfuerzos en materia de educación financiera son numerosos en el ámbito público y privado, sólo cuando se implementen de manera estructural y la educación financiera alcance las políticas públicas sus resultados serán realmente eficientes. En ese momento la educación financiera permeará en la población mexicana que alcanzará niveles de capacidades financieras semejantes a los que presentan las economías desarrolladas, con el consiguiente incremento en la toma de decisiones acertadas y la integración de nuevos inversionistas en el mercado de valores.

Tanto las instituciones financieras como las educativas consideran a la Educación un factor clave para propiciar la estabilidad y el crecimiento nacional, dado que en la medida en que más personas tengan acceso a servicios financieros y a un ahorro sistemático y formal mayor será el avance en el crecimiento del país. Para ello, la educación financiera debe ser inclusiva, es decir, integrarse en el sistema educativo nacional desde la educación básica, puesto que los aprendizajes en etapas tempranas son los que permanecen a lo largo de la vida. De este modo si desde la infancia se asimilan los conceptos asociados al manejo del dinero y el ahorro a largo plazo repercutirán el saneamiento del sistema financiero que contará con una población consciente de la importancia del ahorro y la inversión, en el que las empresas familiares no se extingan por falta de conocimientos corporativos de sus administradores.

Ahora bien, una educación financiera verdaderamente inclusiva que abarque a la totalidad de la población requiere del esfuerzo conjunto de la totalidad de los actores sociales involucrados: el gobierno, las autoridades financieras, el sector privado y hasta de la propia sociedad.

Si requerimos que las finanzas sean para todos, entonces los esfuerzos deben provenir de toda la población. Más de la mitad de los mexicanos no tienen interés por temas económicos o financieros, las acciones de la iniciativa privada y de instituciones del sistema financiero son admirables y muy valiosas, sin embargo, este problema es de materia pública y nacional, y por lo tanto su solución será únicamente estructural, es decir, si el cambio se hace de forma contundente y constante. Mientras las finanzas no estén consideradas en el currículo de las escuelas primarias y secundarias de todo el país, será muy complicado notar avances en el largo plazo. En tal escenario es preciso reevaluar el papel de la familia como la primera institución social en la que el individuo adquiere sus primeros conocimientos, por tanto el inicio del proceso del aprendizaje financiero deberá iniciar en el interior del núcleo familiar y continuar en paralelo con los aprendizajes escolares.

En otro orden de ideas, será responsabilidad de la educación financiera ayudar deshacer viejos mitos que afirman que la inversión en bolsa no es exclusiva para macroempresas ni para inversionistas con amplios conocimientos financieros y recursos económicos, la bolsa es simplemente un mercado flexible en el que cualquiera puede invertir su dinero con la esperanza de obtener mejores beneficios a largo plazo, especialmente en un momento en que las plataformas fintech han facilitado, transparentado y abaratado el acceso a mejores servicios financieros. Las fintech, como Kuspit Casa de Bolsa, han marcado un punto de inflexión en el mercado de valores al encontrar en la tecnología una ventana de oportunidad para cambiar los parámetros tradicionalmente aceptados por las casas de bolsa, al permitir operar al inversionista desde cualquier dispositivo electrónico, con cantidades reducidas, de forma que se convierte en su propio corredor de bolsa al invertir directamente en ella. De esta forma la vieja idea de que el mercado de valores es un territorio concentrado en un grupo reducido de emisoras e inversionistas pierde fuerza y, con un buen programa de educación financiera, debiera desaparecer a largo plazo.

Es a través de las empresas digitales que el mercado mexicano ha comenzado a democratizarse impulsando la inclusión financiera. Las herramientas digitales que la mayor parte de las fintech pone a disposición de los usuarios son un método de aprendizaje por experiencia que permiten al usuario practicar los movimientos bursátiles más frecuentes y los comportamientos del mercado sin necesidad de arriesgar su capital.

Por otra parte, ha podido percibirse la tendencia general de la población a tomar conciencia de que precisa manejar su recursos propios de forma adecuada pero, también de que su falta de capacitación financiera y las situaciones circunstanciales tienden a propiciar el gasto irracional el sobreendeudamiento y la falta de visión sobre el futuro y los riesgos. Dado que se trata de un problema integral debe solucionarse igualmente de manera integral, tal y como proponen numerosos programas de educación financiera descritos en este trabajo. En tal escenario, debiera ser prioridad de las autoridades continuar con la integración de programas de educación financiera dentro del currículum de la educación formal, tal y como ya sucede en el ámbito de la *autonomía curricular* donde la materia *educación financiera*, es asignatura de elección. Debiera, igualmente, coordinar con el sector privado líneas de acción, dado que algunos de los programas de educación financiera son verdaderamente innovadores, como sucede con Kuspit Casa de Bolsa. Sería obligación de las autoridades financieras reconocer y replicar cualquier iniciativa que favorezca la inclusión de inversionistas en el mercado de valores, que necesita urgentemente más empresas cotizando y más mexicanos invirtiendo.

Futuras líneas de investigación

Ferguson (2002) señala que la toma de decisiones económicas no depende únicamente de las políticas y de conocimientos financieros, si se analiza sólo con números y estadísticos, se tiene un sesgo ya que también se deben analizar comportamientos humanos. Cuando millones de consumidores educados toman buenas decisiones financieras personales, nuestra economía se fortalece de manera fundamental. De acuerdo a ello, debería profundizarse en la totalidad de

las variables vinculadas a la educación financiera y, de modo particular, debería analizarse en profundidad el comportamiento humano como factor determinante de las decisiones financieras y su impacto en el panorama actual del mercado bursátil del país.

Referencias

- ABM (2013). Apoyamos. Asociación de Bancos de México. Obtenido del sitio web con URL: <https://www.abm.org.mx/responsabilidad-social/2012/apoyamos.html>
- Arellano, J. (2016). El desarrollo del sector bursátil y su relación con el crecimiento del sector empresarial y económico de México. Tesis de Maestría. Programa de Posgrado en Ciencias de la Administración, Universidad Nacional Autónoma de México, México.
- AMAFORE. (2018). Educación financiera. Asociación Mexicana de Afores. Obtenido del sitio web con URL: <http://www.amafore.org>
- Atkinson, A. y Messy F. (2013). Promoting Financial Inclusion through Financial Education: OECD/INFE Evidence, Policies and Practice. OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions, 34. Obtenido del sitio web con URL: www.wsbj-esbg.org/SiteCollectionDocuments.
- BANAMEX (2019). Saber cuenta. Banco Nacional de México. Obtenido del sitio web con URL: www.banamex.com/sabercuenta
- Banorte-Ixe (2012). Teoría y conceptos de mercado de dinero. Obtenido el sitio web con URL: <http://www.cbbanorte.com.mx/Portal/nuevo/MDineroConceptos4.html>
- Banxico (s/f). Banxico Educa. Glosario. Banco de México. Obtenido el sitio web con URL: http://educa.banxico.org.mx/recursos_banxico_educa/glosario.html
- Birochi, R. & Pozzebon, M. (2016). Improving financial inclusion: towards a critical financial education framework. *Revista De Administração de Empresas*, (3): 266-287. DOI:10.1590/S0034-759020160302
- BlackRock (2019) Global Investor Pulse: México. Obtenido del sitio web con URL: www.blackrock.com/intermediarios/vision-de-mercado/investor-...
- BMV (2015a). Acerca de. Línea de tiempo. Bolsa Mexicana de Valores. Obtenido del sitio web con URL: <https://www.bmv.com.mx/es/grupo-bmv/acerca-de>
- (2015b). ¿Cómo participar en la bolsa? Bolsa Mexicana de Valores. Obtenido del sitio web con URL: <https://www.bmv.com.mx/es/grupo-bmv/como-participar-en-la-bolsa>
- (2015c). ¿Cómo financiarse en bolsa? Bolsa Mexicana de Valores. Obtenido del sitio web con URL: <https://www.bmv.com.mx/es/grupo-bmv/como-financiarse-en-bolsa>
- (2015e). Instrumentos. Bolsa Mexicana de Valores. Obtenido del sitio web con URL: <https://www.bmv.com.mx/es/mercados/instrumentos>
- (2015f). Fondos de inversión. Bolsa Mexicana de Valores. Obtenido del sitio web con URL: <https://www.bmv.com.mx/es/fondos-de-inversion>
- (2018). La Bolsa Mexicana de Valores presente en la Semana Nacional de Educación Financiera. Bolsa Mexicana de Valores. Obtenido del sitio web con

URL:<https://blog.bmv.com.mx/2018/10/05/la-bolsa-mexicana-de-valorespresente-en-la-semana-nacional-de-educacion-financiera/>

—— (2018b) Empresas listadas. Bolsa Mexicana de Valores. Obtenido del sitio web con URL: <https://www.bmv.com.mx/es/empresas-listadas>

—— (2019a, 6 de agosto). ¿Qué es el mercado bursátil?. Bolsa Mexicana de Valores. Obtenido del sitio web con URL:<https://blog.bmv.com.mx/2019/08/06/video-que-es-el-mercado-bursatil/#more-3347>

—— (2019b). En 2018 llegaron 40 nuevas emisoras a la BMV. ?. Bolsa Mexicana de Valores. Obtenido del sitio web con URL: <https://blog.bmv.com.mx/2019/01/31/en-2018-llegaron-40-nuevas-emisoras-a-la-bmv/>

Calzada-Rovirosa, J. E., Pérez-Sosa, F. A., & Escamilla-Santana, M. A. (2015). *La relación entre la inclusión financiera y el rezago social en México*. *Cimexus*, 10(1), 13-31. Obtenido del sitio web con URL: <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5426053>

Cámara de Diputados del H. Congreso de la Unión. Código de Comercio. DOF, del 7 de octubre al 12 de diciembre de 1889; última reforma, DOF, 30 de diciembre de 2019. Obtenido del sitio web con URL: Obtenido del sitio web con URL: <http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/ref/ccom.htm>

—— (1932) Ley General de Títulos y Operaciones de Crédito. DOF, 27 de agosto de 1932; última reforma, DOF, 22 de junio de 2018. Obtenido del sitio web con URL: http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/145_220618.pdf

—— Ley General de Sociedades Mercantiles. DOF, 4 de agosto de 1934; última reforma, DOF, 14 de junio de 2018. Obtenido del sitio web con URL: http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/144_140618.pdf

—— (1995) Ley de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores. DOF, 28 de abril de 1995. Última reforma, DOF: 9 de marzo de 2018. Obtenido del sitio web con URL: http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/46_090318.pdf

—— (2001). Ley de Fondos de Inversión. DOF, 4 de junio de 2001; última reforma, DOF, 13 de junio de 2014. Obtenido del sitio web con URL: http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/69_130614.pdf

—— (2005). Ley del Mercado de Valores. DOF, 30 de diciembre de 2005. Última reforma, DOF: 19 de enero de 2019. Obtenido del sitio web con URL: http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/LMV_090119.pdf

—— (2018). Ley para Regular las Instituciones de Tecnología Financiera. DOF, 9 de marzo de 2018. Obtenido del sitio web con URL: http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/LRITF_090318.pdf

CEP (2017). Estrategia Nacional de Educación Financiera. Consejo Nacional de Educación Financiera. Obtenido del sitio web con URL:

[https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/254597/Estrategia Nacional de Educación Financiera_002.pdf](https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/254597/Estrategia_Nacional_de_Educacion_Financiera_002.pdf)

CEFP (2009). El mercado de valores en México. Centro de Estudios de Finanzas Públicas. Cuaderno 124. Obtenido del sitio web con URL:

<https://www.cefp.gob.mx/intr/edocumentos/pdf/cefp/2009/cefp1242009.pdf>

Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos - Asociación Regional de Bancos Centrales. (15-16 de Diciembre de 2009). *Educación Financiera: Temas y Desafíos*. Obtenido de Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos: <http://www.oecd.org/finance/financial-education/44264471.pdf>

CNBV (s/f). Boletines estadísticos. Casas de Bolsa. Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Obtenido del sitio web con URL:

<https://portafolioinfo.cnbv.gob.mx/PUBLICACIONES/Boletines/Paginas/CB.aspx>

CNBV (s/f). Portafolio de información. Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Obtenido del sitio web con URL:

<https://www.cnbv.gob.mx/Paginas/PortafolioDeInformacion.aspx>

——— (2012). Primera Encuesta Nacional de Inclusión Financiera. Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Obtenido del sitio web con URL:

<https://www.inegi.org.mx/programas/enif/2012/>

——— (2014a). Consultas al RNV. Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Obtenido del sitio web con URL:

<https://www.cnbv.gob.mx/SECTORESSUPERVISADOS/BURS%C3%81TIL/Tr%C3%A1mites-de-Emisoras/Paginas/Consultas-al-RNV.aspx>

——— (2014b). Casas de bolsa. Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Obtenido del sitio web con URL:

<https://www.cnbv.gob.mx/SECTORESSUPERVISADOS/BURS%C3%81TIL/Descripci%C3%B3n/Paginas/Casas-de-Bolsa.aspx>

——— (2015). Descripción del sector. Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Obtenido del sitio web con URL:

<https://www.cnbv.gob.mx/SECTORES-SUPERVISADOS/SOCIEDADES-DE-INVERSION/Paginas/Descripci%C3%B3n-del-Sector.aspx>

——— (2016a). Bursátil. Mercado de valores. Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Obtenido del sitio web con URL:

<https://www.cnbv.gob.mx/SECTORESSUPERVISADOS/BURS%C3%81TIL/Descripci%C3%B3n/Paginas/default.aspx>

——— (2016b). Descripción. Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Obtenido del sitio web con URL:

<https://www.cnbv.gob.mx/Inclusi%C3%B3n/Paginas/Descripci%C3%B3n.aspx>

——— (2016c) Consejo Nacional de Inclusión Financiera. Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Obtenido del sitio web con URL:

<https://www.cnbv.gob.mx/Inclusi%C3%B3n/Paginas/Consejo-Nacional-delIF.aspx>

- (2018). Casas de Bolsa. Ciudad de México. Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Obtenido del sitio web con URL: <https://www.cnbv.gob.mx/Casas-de-Bolsa>
- (2018b). *Inclusión Financiera*. Ciudad de México. CNBV. Comisión Nacional Bancaria y de Valores. Obtenido del sitio web con URL: <https://www.gob.mx/cnbv>
- CONDUSEF (s/f). Educa tu cartera. Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros. Obtenido del sitio web con URL: <https://webappsos.condusef.gob.mx/EducaTuCartera/index.html>
- (2013). ¿Cómo manejan su dinero los jóvenes en México? Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros *Proteja su dinero*, 196:23-24. Obtenido del sitio web con URL: <http://www.condusef.gob.mx/Revista/PDF-s/2014/173/jovenes.pdf>
- (2014). ¿No sabes qué hacer con tus ahorros?. Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros. *Protege tu dinero*, 114: 32-34. Obtenido del sitio web con URL:
- (2018a). La bolsa de valores para *dummies*. Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros. *Protege tu dinero*, 218:22-23. Obtenido del sitio web con URL: <https://www.condusef.gob.mx/Revista/PDF-s/2018/219/bolsa.pdf>
- (2018b). De los milenials a la G-Z. ¿El futuro en sus manos? Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros *Protege tu dinero*, 220:11-13. Obtenido del sitio web con URL: <https://www.condusef.gob.mx/Revista/PDF-s/2018/220/mill.pdf>
- (2019). Semana Nacional de Inclusión Financiera. Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros. Obtenido del sitio web con URL: <https://eduweb.condusef.gob.mx/SNEF/index.html>
- CONSAR (2017). Encuesta Nacional Conocimiento y Percepción del Sistema de Ahorro para el Retiro, 2017. Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro. Obtenido del sitio web con URL: https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/264470/Presentacion_Prensa_Resultados_Encuesta.pdf
- CONAIF (2018) Reporte Nacional de Inclusión Financiera. Consejo Nacional de Inclusión Financiera. Obtenido del sitio web con URL: : <https://www.cnbv.gob.mx>
- . (2019) Política Nacional de Inclusión Financiera. Consejo Nacional de Inclusión Financiera. Obtenido del sitio web con URL: Recuperado de: www.gob.mx/PNIF
- Cortez, L. & Tilleró, M. (2006). Efectos de las variables macroeconómicas en las operaciones de la Bolsa de Valores de Caracas durante el periodo 2000-2006. Tesis de licenciatura. Universidad de Oriente. Anzoátegui, Venezuela. Documento impreso.
- Creswell, J. W. (2009). *Research design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches*. California : Sage Publications. Documento impreso.

- Daleman, D & Cuspoca, D (2016). *Programa de educación financiera en el marco de la responsabilidad social empresarial en Colombia: estudio de caso DHL Express Colombia LTDA*. (tesis de pregrado). Universidad de la Salle: Bogotá, Colombia.
- Dinero Joven. (2019). *Dinero Joven El sitio para el emprendedor de hoy*. Obtenido del sitio web con URL: dinerojoven.com: <http://www.dinerojoven.com>
- Elizondo, E. (2015). *El Mercado de Valores en México*. México: Universidad Autónoma de Nuevo León. Obtenido del sitio web con URL: <http://cdigital.dgb.uanl.mx/la/1020148198/1020148198.html>
- Fernández, F. (2002, junio). El análisis de contenido como ayuda metodológica para la investigación *Revista de Ciencias Sociales* (Cr), 2 (96), 35-56. Obtenido del sitio web con URL: <http://www.redalyc.org/pdf/153/15309604.pdf>
- FIMEX (s/f). *Inversiones de acuerdo con tu perfil*. Documento obtenido en el sitio web con URL: [https://cdn2.hubspot.net/hubfs/559052/PDF/Whitepaper Inversiones de acuerdo a tu perfil The Visionary.pdf](https://cdn2.hubspot.net/hubfs/559052/PDF/Whitepaper%20Inversiones%20de%20acuerdo%20a%20tu%20perfil%20The%20Visionary.pdf)
- Fuentes, A. (2016). *La oportunidad de inclusión financiera en México desde dispositivos móviles (banca móvil): desarrollos recientes*. Tesis de licenciatura. Facultad de Contaduría y Administración, Universidad Nacional Autónoma de México, México.
- Galván, M. (13 de octubre de 2019). *Dispositivos móviles, una llave para la educación financiera*. *El Economista*. Obtenido del sitio web con URL: <https://www.economista.com.mx/finanzaspersonales/Dispositivos-moviles-una-llave-para-la-educacion-financiera-20191014-0008.html>
- Grupo Banco Mundial (2018) *Datos del Banco Mundial*. Washington, Estados Unidos. Banco Mundial. Recuperado de: <http://www.bancomundial.org>
- Guízar, I., González-Vega, C., & Miranda, M. J. (2015). Un análisis numérico de inclusión financiera y pobreza. *Econoquantum*, 12(2), 7-24.. Obtenido del sitio web con URL: [www.scielo.org.mx › scielo › pid=S1870-66222015000200007](http://www.scielo.org.mx/scielo.php?pid=S1870-66222015000200007)
- Hábitat para la Humanidad (2018). *Programa de capacidades financieras sostenibles. Educación digital para la salud financiera*. Obtenido del sitio web con URL: <https://www.habitatmexico.org/article/capacidades-financieras-sostenibles-2018>
- Hegab, R.M. (2010). *El mercado de valores. Su funcionamiento*. Documento obtenido del sitio web con URL: https://www.economicas.unsa.edu.ar/calfin/mercado_valores.pdf
- HipoDec (2019). *¿Qué es la Reforma Financiera y cuáles son sus pilares?*. Obtenido del sitio web con URL: <https://hipodec.up.edu.mx/blog/reforma-financiera-mexico-pilares>
- Hoyo, C., Peña, X., & Tuesta, D. (2013). *Factores de demanda que influyen en la Inclusión Financiera en México. Análisis de las barreras a partir de la ENIF*. Working Papers. Obtenido del sitio web con URL: [www.bbva-research.com › migrados › WP_1336_tcm346-414876](http://www.bbva-research.com/migrados/WP_1336_tcm346-414876)

- IMCO/American Chamber/Mexico (2012). Crecimiento y profundización del sector financiero en México. Instituto Mexicano de la Competitividad. Obtenido del sitio web con URL: https://imco.org.mx/wp-content/uploads/2012/7/estudio_sector_financiero.pdf
- (2014). Acciones para democratizar el acceso al mercado bursátil. Instituto Mexicano para la Competitividad. Instituto Mexicano de la Competitividad Obtenido del sitio web con URL: https://imco.org.mx/banner_es/acciones-para-democratizar-el-acceso-al-mercado-bursatil/
- (2015). Democratizar el acceso al mercado bursátil. Agenda de política pública. Instituto Mexicano para la Competitividad. Obtenido del sitio web con URL: https://imco.org.mx/wp-content/uploads/2015/06/2015_Presentacion_Democratizar_acceso_mercado_bursatil.pdf
- INEGI (2018) *Encuesta Nacional Inclusión Financiera (ENIF) 2018*. Instituto Nacional de Estadística y Geografía. Obtenido del sitio web con URL: <http://www.beta.inegi.org.mx>
- (2018b) Directorio Estadístico Nacional de Unidades Económicas, 2018. Instituto Nacional de Estadística y Geografía. Obtenido del sitio web con URL: www.inegi.org.mx › ... › variable [V199]
- Juárez, E. (2017, 23 de enero) Sólo cuatro bancos con programas de educación financiera: Condusef. *El Economista* (En línea). Obtenido del sitio web con URL: <https://www.eleconomista.com.mx/economia/Solo-cuatro-bancos-con-programas-de-educacion-financiera-Condusef-20170123-0126.html>
- (11 de julio de 2019). *Importante avanzar en educación financiera durante la digitalización*. *El Economista*. (En línea). Obtenido del sitio web con URL: <https://www.eleconomista.com.mx/finanzaspersonales/Importante-avanzar-en-educacion-financiera-durante-la-digitalizacion-20190711-0119.html>
- KPMG (2014, 23 de marzo). Perspectivas de la Alta Dirección en México 2014. Sala de prensa. Obtenido del sitio web con URL: <https://home.kpmg/mx/es/home/sala-de-prensa/press-releases/2014/03/cp-kpmg-presenta-perspectivas-alta-direccion-mexico-2014.html>
- Lacayo, M.H. (2011). Material de apoyo para la elaboración de un protocolo de investigación. Seminario de Investigación en Ciencias de la Administración, México: Facultad de Contaduría y Administración, Universidad Nacional Autónoma de México, 46-49.
- Lagarde, C. (2019, 28 de mayo). México: Una oportunidad para la inclusión financiera. Discurso de Christine Lagarde, Directora Gerente del FMI ante la Comisión Permanente del Congreso de la Unión. Ciudad de México, 28 de mayo de 2019. Recuperado de: <https://www.imf.org/es/News/Articles/2019/05/29/sp052919-mexico-an-opportunity-for-financial-inclusion>

- Lanzagorta, J. (2 de octubre de 2017). *¿Cómo funciona la Bolsa de Valores?* El Economista. Opinión. [En línea]. Obtenido del sitio web con URL:
<http://www. www.eleconomista.com.mx>
- Lembert-Pimienta & García Güémez (2009). Educación financiera para niños y jóvenes. (E-book). Recuperado del sitio web con URL:
- López, A. (2002). El análisis de contenido como método de investigación. *Revista de Educación*, XXI (4) 167-179. Recuperado de:
<http://rabida.uhu.es/dspace/bitstream/handle/10272/1912/b15150434.pdf>
- Martínez, L.A. (2018, 26 de febrero). ¿Qué es un bróker financiero y cómo se acredita en México? *El Economista*. Obtenido del sitio web con URL:
<https://www.eleconomista.com.mx/mercados/Que-es-un-broker-financiero-y-como-se-acredita-en-Mexico-20180226-0062.html>
- Mehrotra, A. & Yetman, J. (2015, 18 de marzo) Inclusión Financiera: Implicaciones para los Bancos Centrales. *BIS Quarterly Review*. Obtenido del sitio web con URL:
www.bis.org
- Morales, Y. (2017, febrero 6). México se ubica en el lugar 45 de inclusión y desarrollo: WEF. *El Economista*. Recuperado de:
<https://www.eleconomista.com.mx/economia/Mexico-se-ubica-en-el-lugar-45-de-inclusion-y-desarrollo-WEF-20170206-0122.html>
- (6 de febrero de 2019) *México está a media tabla en desarrollo económico*. *El Economista*. Recuperado de www.eleconomista.com.mx
- Moreno-Castro, X.A. (2018). Impacto de las variables macroeconómicas en el desarrollo del mercado de valores ecuatoriano, durante el periodo 2005-2016. Borrador de disertación previa a la obtención del título de economista. Pontificia Universidad Católica del Ecuador, Facultad de Economía. Quito, Ecuador. Obtenido del sitio web con URL:
<http://repositorio.puce.edu.ec/bitstream/handle/22000/14634/Impacto%20de%20las%20variables%20macroecon%C3%B2micas%20en%20el%20desarrollo%20del%20mercado%20de%20valores%20ecuatoriano%202005.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- O’Farril, E. (2018, 30 de junio). Una nueva era en el mercado de valores de México. *El Financiero*. Economía.[En línea]. Obtenido del sitio web con URL:
<https://www.elfinanciero.com.mx/opinion/ernesto-o-farrill-santoscoy/una-nueva-era-en-el-mercado-de-valores-de-mexico>
- Ortega-Araiza, J. (2015, 14 de diciembre). La falta de cultura financiera en México. *El Economista*. Obtenido del sitio web con URL:
<https://www.eleconomista.com.mx/opinion/La-falta-de-cultura-financiera-en-Mexico-20151214-0002.html>
- Ponce, C. (2009). El riesgo es no invertir en bolsa : 20 lecciones sobre la crisis de 2008 en el mercado accionario en México. México: Biblioteca IXE. Col. Acción Empresarial. Documento impreso.

- Puerto-Carrillo, A. (2010). Títulos, valores. Documento obtenido del sitio web con URL: <https://es.slideshare.net/TOFFE963/diapositiva-andrea-curso>
- Raccanello, K., & Guzmán, E. H. (2014). Educación e inclusión financiera. Revista Latinoamericana De Estudios Educativos, 44(2), 119-141. Obtenido del sitio web con URL: biblat.unam.mx ›
- Roa, M. J. (2013). Inclusión financiera en América Latina y el Caribe: acceso, uso y calidad. Boletín Del CEMLA, 59(3), 121-148. Obtenido del sitio web con URL: www.cemla.org › PDF › boletin › PUB_BOL_LIX03-01
- Salomón-Rodríguez, I. (8 de julio de 2018). *Millennial: aprende a tomar el control de tus finanzas*. El Economista. Obtenido del sitio web con URL: Recuperado de <https://www.eleconomista.com.mx>
- Sandoval, A. (2019, 25 de abril). ¿Por qué los mexicanos evitan las inversiones o invierten poco?. Alto nivel. Finanzas personales. Obtenido del sitio web con URL: <https://www.altonivel.com.mx/finanzas-personales/por-que-los-mexicanos-evitan-las-inversiones-o-invierten-poco/>
- Santiago, J. (15 de noviembre de 2017). *El mercado bursátil necesita más inversionistas*. Recuperado de: <http://www.eleconomista.com.mx>
- Sartori, G. (1984) La política, lógica y método en las ciencias sociales. México: Fondo de Cultura Económica
- SE (2018). México se ubica en el lugar 46 en el Ranking de Competitividad del Foro Económico Mundial. Secretaría de Economía. Obtenido del sitio web con URL: <https://www.gob.mx/se/prensa/mexico-se-ubica-en-el-lugar-46-en-el-ranking-de-competitividad-del-foro-economico-mundial>
- SEP de Educación Pública (2017, 25 de agosto). La Autonomía curricular en el Nuevo Modelo Educativo. Secretaría de Educación Pública. Obtenido del sitio web con URL: <https://www.gob.mx/sep/documentos/la-autonomia-curricular-en-el-nuevo-modelo-educativo>
- (2019, 25 de octubre). Sensibilizar a los alumnos en temas financieros es prepararlos mejor para la vida: Esteban Moctezuma Barragán. Boletín número 192. Secretaría de Educación Pública. Obtenido del sitio web con URL: <https://www.gob.mx/sep/es/articulos/boletin-no-192-sensibilizar-a-los-alumnos-en-temas-financieros-es-prepararlos-mejor-para-la-vida-esteban-moctezuma-barragan?idiom=es>
- SHCP (2018). Programa para impulsar el desarrollo del Mercado Bursátil. Ciudad de México. Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Obtenido del sitio web con URL: <https://www.gob.mx/shcp/documentos/programa-para-impulsar-el-desarrollo-del-mercado-bursatil>
- Solís, I., & González, J. (2013). La importancia de la inclusión financiera. Tesis de licenciatura. Universidad Nacional Autónoma de México, México.

- Sosa M.(2016). Transmisión y efectos bursátiles en los mercados europeos y americanos; de la crisis subprime a la crisis financiera global. Tesis doctoral. Facultad de Economía. Universidad Nacional Autónoma de México.
- Taniguchi, H (2018) Análisis del entorno político-económico de la educación en México utilizando modelos de madurez. Tesis de doctorado. Programa de Posgrado en Ciencias de la Administración, Universidad Nacional Autónoma de México, México. Documento impreso.
- Texon-Alarcón, G.G. (2005). Diseño de un simulador de vuelo para la compra y venta de acciones en el mercado accionario mexicano. Tesis de licenciatura en Contaduría y Finanzas. Departamento de Contaduría y Finanzas. Escuela de Negocios, Universidad de las Américas. Cholula, Puebla. Obtenido del sitio web con URL: http://catarina.udlap.mx/u_dl_a/tales/documentos/lcp/texson_a_gg/
- Urrea, A. (5 de febrero de 2019). ¿Cuántos mexicanos invierten en la Bolsa Mexicana de Valores? Obtenido del sitio web con URL: www.giratusfinanzas.com
- Universidad Nacional Autónoma de México/Banamex (2008). Primera Encuesta sobre Cultura Financiera en México. Obtenido del sitio web con URL: <https://es.slideshare.net/SaberCuenta/encuesta-corta-final>
- World Economic Forum. (2019). *The Global Competitiveness Report 2018*. Obtenido del sitio web con URL: World Economic Forum: <https://www.weforum.org>
- (2019b). *The Global Competitiveness Report 2019*. Obtenido del sitio web con URL: http://www3.weforum.org/docs/WEF_TheGlobalCompetitivenessReport2019.pdf

Siglarío

ABM	Asociación de Bancos de México (ABM)
AFORES	Administradoras de Fondos para el Retiro
AMIB	Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles
AMAFORE	Asociación Mexicana de Administradoras de Fondos para el Retiro
art.	Artículo
BMV Sentra Capitales	Sistema Electrónico de Negociación, Transacción, Registro y Asignación
BANAMEX	Banco Nacional de México
BANXICO	Banco de México
BMV	Bolsa Mexicana de Valores
BONDES	Bonos de desarrollo del gobierno federal
CEF	Comité de Educación Financiera
CEFP	Centro de Estudios de las Finanzas Públicas
CETES	Certificados de la Tesorería
CNBV	Comisión Nacional Bancaria y de Valores
COFECE	Confederación Federal de Competencia Económica
CONAIF	Consejo Nacional de Inclusión Financiera
CONDUSEF	Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros
CONSAR	Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro
CNSF	Comisión Nacional de Seguros y Fianzas
DOF	Diario Oficial de la Federación
EDUK	Desafío Universitario Kuspit
ENIF	Encuesta Nacional de Inclusión Financiera
ENEF	Estrategia Nacional de Educación Financiera
Frac.	Fracción
GBM	Grupo Bursátil Mexicano
IDI	Índice de Desarrollo Inclusivo
ILCE	Instituto Latinoamericano de Cooperación Educativa
IMCO	Instituto Mexicano para la Competitividad
INADEM	Instituto Nacional del Emprendedor
INEGI	Instituto Nacional de Estadística y Geografía
IPAB	Instituto para la Protección al Ahorro Bancario
IPC	Índice de Precios y Cotizaciones
IPCS	Índice de Precios y Cotizaciones Sustentable
ITF	Instituciones de Tecnología Financiera
MexDer	Mercado de derivados
MIDE	Museo Interactivo de Economía
MoNeT	Motor de Negociación Transaccional
MUBO	Museo de la Bolsa
NAFIN	Nacional Financiera
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico
OPI	Oferta Pública Inicial
OTC	Contrato Over-the-Counter
PES	Padrón de Entidades Supervisadas
PIB	Producto Interno Bruto
PNIF	Política Nacional de Inclusión Financiera
PROFECO	Procuraduría Federal de Consumidor
RINO	Revisión Integral de la Normatividad Operativa
RNIF	Reporte Nacional de Inclusión Financiera
RNV	Registro Nacional de Valores
RNVI	Registro Nacional de Valores e Intermediarios
SD INDEVAL	Depósito Central de Valores de México
SEP	Secretaría de Educación Pública

SHCP	Secretaría de Hacienda y Crédito Público
SIC	Sistema Internacional de Cotizaciones
SIF	Servicios de Integración Financiera
SPAC's	Compañías de adquisiciones con propósito especial
TRAC's	Títulos Referenciados a Acciones
UDI's	Unidades de Inversión
WEF	World Economic Forum

Anexo 1. Cetesdirecto

Cetesdirecto es una iniciativa del Gobierno de México que surge el 26 de noviembre de 2010, creada por la SHCP y operado por Nacional Financiera (Nafin). Se trata de una plataforma gratuita en internet, tras un esfuerzo de fomentar y democratizar el ahorro y la inversión en nuestro país, permitiendo a cualquier persona física tener acceso a servicios financieros y poder invertir en valores gubernamentales sin la intermediación de la banca, casa de bolsa u otras instituciones, con montos accesibles y sin comisiones. A partir de Cetesdirecto, los valores gubernamentales por el Gobierno de México y las tasas emitidas por el Banco de México son una alternativa de ahorro e inversión desde los \$100 pesos y así obtener los rendimientos del mercado. Este programa actualmente contribuye a reducir la brecha entre la población en general y el sector financiero, gracias a que facilita el acceso a productos que fomenten el ahorro, con lo cual no sólo aumenta la inclusión financiera, sino también es una herramienta que es útil al usuario, pues no obliga a plazos forzosos y ofrece rendimientos, con lo cual contribuye a genera hábitos financieros, que a largo plazo formará a futuros inversionistas.

Las principales características de Cetesdirecto, son resaltadas en su sitio web cetesdirecto.com y consta de un pequeño manual de tres pasos para iniciar. Abrir una cuenta es muy fácil: abrir un contrato toma sólo unos minutos, únicamente se necesita ser titular de un número de cuenta en un banco con operaciones en México, o la cuenta CLABE, RFC y CURP. Se puede operar las 24 horas y es 100% en línea.

Pasos para invertir en Cetesdirecto:

- Crea usuario y contraseña:
- Ingresar al sitio web o descarga la aplicación en AppStore o Google Play.
- Registra tus datos personales:
- Captura tus datos personales, necesitarás:
 - Ser mayor de 18 años
 - Ser residente en México
 - Una cuenta bancaria
 - CURP

- RFC / clave
- Beneficiarios
- Firma tu contrato:

El contrato se crea bajo la modalidad de "Contrato Exprés" con una capacidad de ahorro mensual de hasta 3 mil UDIS, puedes aumentar tu capacidad de ahorro vía Internet con la e-firma (antes Fiel), haciendo una cita en el Módulo de Atención a Clientes o en alguna sucursal de Bansefi.

Luego de 4 años de operación, en la plataforma de Cetesdirecto se registraron al mes de octubre de 2014, alrededor de 53,000 cuentas que mantienen un saldo total mayor a los 1,700 millones de pesos. Si se hace un promedio del saldo en las cuentas obtenemos que cada una tendría un saldo aproximado de 32,000 pesos. Sin embargo, la realidad nos muestra que aproximadamente 77.5 de los clientes cuentan con un monto de inversión menos a 20 mil pesos. Este dato no debe interpretarse como insuficiente, sino todo lo contrario, es un dato que nos demuestra el efecto democratizador de este programa, puesto que no está pensado en los pocos inversionistas que tienen el límite de diez millones de pesos por cuenta, sino en aquellas personas que antes no tenían acceso a este tipo de instrumentos y desean ahorrar. Un dato muy importante sobre esta plataforma es que el Gobierno de la República ha obtenido 3.2 pesos de cada mil por este medio, del total de financiamiento a través de la colocación de valores gubernamentales para el mercado nacional.

El portal web del programa ya registra más de 8.2 millones de entradas, se han atendido más de 158 mil llamadas en su Centro de Atención Telefónica y en el módulo dentro de las instalaciones del Museo Interactivo de Economía (MIDE) se han recibido a más de 63 mil visitantes. La visión del proyecto contempla que en el mediano plazo se consolide como una de las principales alternativas de ahorro e inversión en el país, sin embargo, es necesario que se continúe impulsando a través de más canales de difusión, ya que la clave para que esto se logre, es que la población en general conozca los beneficios y puedan destinar su ahorro a este canal. Si cada vez más población se informa y utiliza este medio, se podrá entender

que también se volverán atentos al endeudamiento público y a su vez, les permitirá planear mejor su futuro y hacer frente de forma financiera a necesidades no esperadas.

Anexo 2. Propuesta de educación financiera

Un programa de educación social y financiera equilibrado y bien ejecutado creará en la infancia conciencia de:

- La importancia de un manejo adecuado del dinero.
- Los derechos y responsabilidades de la persona en materia financiera.
- La necesidad de mejorar sus conocimientos financieros, sus capacidades y conocimientos emprendedores.
- La importancia de la inclusión financiera y las oportunidades derivadas de ella.
- Sentido de pertenencia y de confianza en su capacidad para tomar decisiones importantes y realizar acciones positivas en sus vidas.
- Los principios de la administración del dinero, la generación de ingresos, el ahorro y el gasto, la inversión y el crédito.
- La importancia social del dinero y las consideraciones morales de la toma de decisiones financieras.
- La necesidad de ganar dinero de forma ética, sostenible y responsable.

Propuesta de contenidos mínimos para un programa de educación primaria y secundaria que complemente la materia de elección educación financiera de forma paralela al ámbito de la *autonomía curricular* del Nuevo Modelo Educativo, para desarrollar por la SEP en colaboración con el Banco de México y la CNBV y la BMV [Ilustrativa más no limitativa]

Objetivos

1. Mejorar la educación financiera de los niños y jóvenes en los centros de enseñanza de educación primaria y secundaria.
2. Promover/divulgar el conocimiento de las características de determinados productos financieros.

3. Contribuir a una mayor y mejor percepción por parte de los usuarios de productos y servicios bancarios y financieros.
4. Fomentar el ahorro y el control del gasto.
5. Dar formación para obtener una especialización en los mercados financieros.

Contenidos para educación primaria

Contenidos de carácter obligatorio a impartir dentro de la materia de Ciencias sociales.

Contenidos	Criterios de evaluación	Aprendizajes para evaluar
Educación financiera. El dinero. El ahorro	<ul style="list-style-type: none"> → Describir el funcionamiento de la publicidad. Distingue publicidad educativa y consumista. → Tomar conciencia del valor del dinero y sus usos mediante un consumo responsable y el sentido del ahorro 	<ul style="list-style-type: none"> → Valora con espíritu crítico la función de la publicidad y reconoce y explica las técnicas publicitarias más habituales, analizando ejemplos concretos. → Diferencia entre distintos tipos de gasto y adapta su presupuesto a cada uno de ellos. → Planifica sus ahorros para gastos futuros elaborando un pequeño presupuesto personal. → Investiga sobre distintas estrategias de compra, comparando precios y recopilando información.

El módulo debe impartirse con diferentes contenidos, estándares de aprendizaje y criterios de evaluación en función del grado académico, aunque sería recomendable implementarlo en los tres últimos años, bien centrándolos en un único grado o seriando los contenidos en los tres grados.

Contenidos para educación secundaria

Contenidos de carácter obligatorio a impartir, de acuerdo al modelo educativo de cada centro de enseñanza, integrados en una o varias materias, o bien como un módulo especial. Por ejemplo, las ideas económicas básicas pueden integrarse en las materias de Historia y/o Geografía, en tanto que la economía y los tipos de interés pueden analizarse en Matemáticas.

Contenidos	Criterios de evaluación	Aprendizajes para evaluar
Ideas económicas básicas. Gestión del presupuesto. Objetivos y prioridades.	<ul style="list-style-type: none"> → Realizar un presupuesto personal distinguiendo entre los diferentes tipos de ingresos y gastos, controlar su grado de cumplimiento y las posibles necesidades de adaptación 	<ul style="list-style-type: none"> → Elabora y realiza un seguimiento a un presupuesto o plan financiero personalizado, identificando cada uno de los ingresos y gastos. → Utiliza herramientas informáticas en la preparación y desarrollo de un presupuesto o plan financiero personalizado → Maneja gráficos de análisis que le permiten comparar una realidad personalizada con las previsiones establecidas.
Ahorro y endeudamiento. Los planes de pensiones.	<ul style="list-style-type: none"> → Decidir con racionalidad las alternativas económicas de la vida personal. 	<ul style="list-style-type: none"> → Comprende las necesidades de planificación y de manejo de los asuntos financieros a lo largo de la vida. Dicha planificación se vincula a la previsión realizada en cada una de las etapas de acuerdo con las decisiones tomadas y la marcha de la actividad económica nacional.
Riesgo y diversificación. Planificación del futuro.	<ul style="list-style-type: none"> → Expresar una actitud positiva hacia el ahorro y su manejo como medio para alcanzar diferentes objetivos 	<ul style="list-style-type: none"> → Conoce y explica la relevancia del ahorro y del control del gasto. → Analiza las ventajas e inconvenientes del endeudamiento valorando el riesgo y seleccionando la decisión más adecuada para cada momento.
Dinero. Cuentas bancarias. Tarjetas de débito y crédito Derechos y responsabilidades. El mercado financiero	<ul style="list-style-type: none"> → Reconocer el funcionamiento básico del dinero y diferenciar las diferentes tipos de cuentas bancarias y de tarjetas emitidas como medios de pago → Valora la oportunidad y la responsabilidad de su uso. 	<ul style="list-style-type: none"> → Comprende los términos fundamentales y describe el funcionamiento en la operativa con las cuentas bancarias. → Valora y comprueba la necesidad de leer detenidamente los documentos que presentan los bancos, así como la importancia de la seguridad cuando la relación se produce por internet. → Reconoce el hecho de que se pueden negociar las condiciones que presentan las entidades financieras y analiza el procedimiento de reclamación ante las mismas. → Identifica y explica las distintas modalidades de las tarjetas que existen, así como lo esencial de la seguridad cuando se opera con tarjetas

Elaboración de un Código de Mejores Prácticas

La OCDE establece la necesidad de desarrollar códigos de conducta para la realización de iniciativas de educación financiera, con propósitos de asegurar la calidad y la imparcialidad de dichas iniciativas de modo acorde a los siguientes principios:

- La consideración de la naturaleza de bien público de la educación financiera.
- La consideración de la educación financiera como actividad de Responsabilidad Social Corporativa que pretende contribuir al desarrollo de la sociedad y redundar en beneficio de la misma y no de una entidad concreta.
- La necesidad de que los entes públicos/privados se impliquen en la promoción y coordinación de las iniciativas de educación financiera facilitando información útil, neutral y libre de cualquier interés comercial.

Ejemplo de código [ilustrativo más no limitativo]

1. Facilitar una educación financiera al servicio de las personas.
2. Promover una educación financiera imparcial y de calidad.
3. Separar la educación financiera de la actividad comercial.
4. Adecuar la educación financiera al público al que se dirige.
5. Facilitar una educación financiera clara, veraz y precisa.
6. Proporcionar una visión completa y libre de cualquier sesgo de las materias que abarque la educación financiera.
7. Utilizar un lenguaje sencillo, pedagógico y adecuado a las características del público al que se dirige.
8. Evitar el uso de logos y marcas propios, cuando se trate de entidades con ánimo de lucro.
9. Disponer de formadores debidamente capacitados.
10. Evaluar los resultados obtenidos con las iniciativas de educación financiera.

